

Madeleine Andreff*
Wladimir Andreff**

LA COMPETENCIA POR LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA UNIÓN EUROPEA AMPLIADA***

La competencia de los países de Europa central y oriental (PECO) frente a los 15 países de la Unión Europea (UE-15) para atraer las inversiones extranjeras directas (IED) se ha acentuado entre 1993 y 2002, con independencia del criterio de evaluación adoptado. Los PECO han triplicado su cuota del mercado europeo de la IED entrante, reduciendo así la cuota de mercado de los antiguos miembros de la UE. Más del 80 por 100 de la IED en los PECO procede de la UE ampliada (UE-15 + PECO), lo que indica la existencia de inversiones intraeuropeas de proximidad. Por el contrario, la IED saliente de los PECO es todavía un fenómeno incipiente, no representando una amenaza para las empresas de la UE que invierten en el extranjero. Sí han aparecido, sin embargo, las primeras inversiones cruzadas (entrantes y salientes) entre los PECO, e incluso entre algunos PECO y los países de la UE. En fin, al contrario que los principales países de la UE, los PECO ostentan una posición internacional (saldo entre la IED saliente y la entrante) negativa y un débil ratio entre el stock de la IED entrante y la saliente.

Palabras clave: inversiones extranjeras, inversiones directas, economías de transición, ampliación de la Unión Europea, empresas multinacionales, UE.

Clasificación JEL: F15, F21, F23, P31, P52

* Maître de Conférences e Investigadora en la OEP (Organisation et Efficacité de la Production), Universidad Marne la Vallée.

** Profesor en la Universidad de París 1 Panthéon Sorbonne, Director honorario de ROSES (Laboratorio de Investigación del CNRS sobre las economías en transición), Presidente de la International Association of Sports Economists.

*** «La concurrence pour l'investissement direct étranger au sein de l'Union Européenne élargie: Comparaison des déterminants de l'investissement direct étranger entrant et sortant des pays d'Europe centrale et orientale». Traducción de Helena Ancos.

Los autores agradecen a Marie-José Desaignes (ROSES) su ayuda en la recopilación de datos.

1. Introducción

La caída de los regímenes comunistas, el despegue de la transición hacia la economía de mercado y una apertura más liberal a la entrada de las empresas occidentales suscitó, a partir de 1989-1990, la gran esperanza de que los inversores extranjeros participarían masiva y activamente en la transformación económica postsocialista de los países de la Europa central

y oriental (PECO)¹ y, desde 1992, de los países miembros de la Comunidad de Estados Independientes (CEI)². Sin embargo, al comienzo del período de transición, se ha observado que la entrada de las inversiones extranjeras directas (IED) se sitúa muy por debajo de lo esperado (Andreff, M. y Andreff, W., 1997b). Además, el escaso avance de las reformas en algunos países de la zona, la fuerte inflación, la inestabilidad de los tipos de cambio y la recesión de las reformas (Kornaï, 1994) han deteriorado enormemente el clima de inversiones en los PECO hasta 1993 (y durante más tiempo en la CEI).

Ante la total incertidumbre suscitada por el cambio del sistema económico, las empresas occidentales han preferido mantener durante el comienzo del poscomunismo, las mismas relaciones de cooperación con los países del Este que durante los años en los que prevaleció una economía central planificada, relaciones basadas en la coproducción, sin IED, e incluso en la subcontratación industrial internacional acompañada de un comercio de perfeccionamiento pasivo —*outward-processing trade* (Andreff, M., Andreff, W. y Boudier-Bensebaa, 2001; Baldone, Sdogati y Tajoli, 2001). En esta cooperación, las empresas de los países del Este ostentaban el rol de subcontratistas mientras que las empresas occidentales actuaban como patronos, fijando la calidad del producto y las condiciones de producción.

A partir de 1993, en los PECO más avanzados, la recesión se ha visto superada por el crecimiento económi-

co y el control de la fuerte inflación —reduciéndose al 40 por 100 anual—, apareciendo esta misma tendencia un poco más tarde en los otros PECO y la CEI. Los programas de privatización han comenzado a surtir efecto sobre todo desde 1993. El clima de inversión ha mejorado, así como el atractivo de los países del Este (incluyéndose el riesgo país y el tratamiento jurídico y fiscal de las IED) para las empresas multinacionales (EMN). Se aprecia, pues, a partir de 1993, una aceleración de la entrada de las IED en los PECO y, en un menor grado en la CEI, aunque a un ritmo muy desigual entre Hungría, Polonia y la República Checa por una parte, y el conjunto de las otras economías en transición por otro.

Esta aceleración se ha producido en detrimento de la subcontratación internacional con comercio de perfeccionamiento pasivo; así, se ha constatado un efecto de sustitución de la antigua subcontratación por la IED, especialmente entre 1993 y 1997 (Andreff, M. y Andreff, W., 2001, 2002). Desde mediados de los años 1990, los PECO se han convertido en significativos, si no importantes, competidores de todos los países del mundo que buscan atraer las IED, incluyendo a los 15 países ya miembros de la Unión Europea (UE) que figuran entre los más atractivos del mundo, acentuándose evidentemente esta competencia a medida que se acercaba su adhesión a la UE. Ésta es la principal tendencia estudiada en este artículo; existen buenas razones para pensar que esta competencia se reforzará aún más después de la adhesión de ocho PECO a la UE el 1 de mayo de 2004 y, en consecuencia, es importante mostrar sus características, así como los determinantes de la IED entrante, de forma que se puedan vislumbrar las perspectivas de esta competencia entre los antiguos y nuevos países miembros de la UE ampliada para atraer la IED.

Ya en los regímenes comunistas se constituyeron algunas decenas de «multinacionales rojas», siendo principalmente empresas rusas las que invirtieron en el extranjero (Andreff, 2003d). Existía, pues, antes de la transición, una IED que salía de países del Este hacia la economía de mercado. Sin embargo, la IED saliente ha sido una de las primeras víctimas de la crisis económica que ha acompa-

¹ Los PECO considerados en este estudio son los que se han incorporado a la Unión Europea el 1 de mayo de 2004 (Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Polonia, República Checa, Eslovaquia, Eslovenia), así como los dos países de los Balcanes, candidatos a la misma fecha, pero cuya adhesión a la UE se ha retrasado a 2007 (Bulgaria y Rumanía). Chipre y Malta no se han tenido en consideración en este artículo. La expresión «nuevos miembros» de la UE se refiere a los diez PECO, a pesar de la adhesión retardada de los dos países mencionados.

² Armenia, Azerbaiyán, Bielorrusia, Georgia, Kazajistán, Kazastán, Kirguizistán, Moldavia, Uzbekistán, Rusia, Tayikistán, Turkmenistán y Ucrania. Estos países no constituyen verdaderamente el objeto de este artículo, pero serán utilizados como un «grupo muestra» de países en transición que no participan en la integración en la UE.

ñado al debut del proceso de transición y desde entonces, la mayoría de las multinacionales rojas, no han sido capaces de financiar las inversiones en el extranjero, algunas de ellas han quebrado, otras han sido desmanteladas, reestructuradas o parcialmente privatizadas (Andreff, 2002). A partir de 1995, se observa una reactivación de la IED saliente de los PECO e incluso de ciertos países de la CEI, sobre todo de Rusia, acelerándose este movimiento hacia finales de la década de los noventa. Hay que destacar que estas IED salientes se dirigen sobre todo hacia las otras economías en transición (PECO y países de la CEI³) y después, hacia los países de la UE, por lo que hay cada vez más IED cruzadas entre los países en transición y también, entre éstos y los 15 países miembros de la UE: los antiguos y nuevos miembros de la UE compiten cada vez más por invertir los unos en los otros. Es necesario, por tanto, verificar empíricamente si después de 1995 estamos en presencia de una doble competencia entre los PECO y los países de la UE a la vez para atraer las IED entrantes y para dirigir las IED salientes hacia sus vecinos del Este o del Oeste. Nos podemos hacer una idea de la intensidad de esta competencia si tenemos en cuenta que la cuota de mercado europeo⁴ de las IED entrantes detenida por los PECO se ha elevado (en *stock*) de 1,5 por 100 en 1993 a 5,3 por 100 en 2002. Por su parte, la competencia de los PECO es por ahora muy débil, casi inexistente, en el mercado europeo de la IED saliente puesto que su cuota ha pasado de 0,19 por 100 en 1995 a 0,29 por 100 en 2002.

No hay que olvidar que uno de los criterios de la adhesión a la UE adoptado en el Consejo Europeo de Copenhague en 1993, fue que los PECO fuesen admitidos en la UE si eran capaces de mantener la competencia

con los países ya miembros. Este criterio de adhesión no especificaba si los PECO deberían ser capaces de competir con los antiguos miembros de la UE por las IED entrantes, ni si las empresas de los PECO deberían poder competir con las EMN occidentales en su expansión (por la IED saliente) en el mercado de la UE ampliada. Precisamente, hoy en día, esta competencia supone uno de los principales retos de la ampliación de Europa hacia el Este; la cuestión es saber si con la ampliación de la UE a los PECO la competencia en el ámbito de las IED se reforzará y, concretamente, si los nuevos miembros del Este de la UE aumentarán su cuota de mercado de la IED entrante y saliente.

Para responder a esta cuestión, en este artículo procederemos en primer lugar a un análisis comparativo y cuantitativo de la IED entrante y saliente de los PECO y de los países de la UE. La comparación se extiende a los países de la CEI, representativos de economías en transición que no vislumbran adherirse a la UE, lo que reduce su capacidad de atracción y de competencia respecto a las IED. Esta primera parte se dirige pues, a precisar la dinámica y las principales características empíricas de la IED entrante y saliente de los PECO, relacionándola con la de los países de la Unión Europea.

En una segunda fase, se busca descubrir los principales determinantes de la IED (por ejemplo sus principales variables explicativas) a través de un análisis econométrico que, tratándose de la IED entrante, se apoya en el análisis de los factores de atracción comúnmente admitidos en la literatura económica, en el análisis de las principales estrategias actuales de las EMN y en la disparidad de los niveles de desarrollo económico entre los países receptores de la IED (Andreff, 2001). Respecto a la IED saliente, el análisis econométrico de sus determinantes se inspirará en el modelo *investment development path* de John Dunning (1981) que hace depender la IED del nivel de desarrollo del país importador y exportador de las IED. Este modelo, que ha sido objeto de elaboración continua y de numerosos análisis (Dunning, 1986, 1988, 1993; Dunning y Narula, 1998), se presta a una extensión hacia las variables estructurales que caracterizan el nivel

³ Ésta es una de las razones por las que hemos tenido en cuenta a los países de la CEI en la muestra de países analizada en este artículo. Otra razón es que los países de la CEI pueden ser utilizados como una especie de «grupo de referencia» de otros países en transición, con el que comparar los resultados de los PECO en materia de IED entrante y saliente.

⁴ Véase más adelante la definición y la medida de esta cuota de mercado europeo de la IED.

de desarrollo de un país (Andreff, 2003c) para explicar la IED saliente de los países en desarrollo y de las economías en transición. El conocimiento de las principales variables que determinan la entrada y la salida de las IED hasta 2002 permite precisar, en definitiva, las tendencias que seguirán las IED entrantes y salientes de los PECO en los años siguientes a la ampliación de la UE al Este, en función de las hipótesis que se pueden establecer en cuanto al impacto de esta ampliación sobre las variables explicativas de aquélla.

2. Las inversiones extranjeras directas de los PECO: comparación con los antiguos países miembros de la Unión Europea

Para estudiar la evolución comparada de la IED de los PECO frente a las de los países de la UE se examinan, a la vez, los datos de flujos y de *stocks*. Los datos de flujos describen las entradas y salidas de IED durante un año reflejadas en la balanza de pagos: éstas sufren variaciones sensibles, de un año a otro, en cada país, con la modificación del atractivo a corto plazo del país, por ejemplo con la evolución a corto plazo de su coyuntura macroeconómica, de su clima de inversión y de su riesgo país. Los datos en *stock* de la IED entrante dan una indicación de la presencia del conjunto de EMN extranjeras en un país en una fecha dada. Son, por naturaleza, menos variables que los flujos de IED entrante puesto que, cada año, su valor aumenta en relación con el año anterior al margen del montante de los nuevos flujos entrantes, de la reinversión de los beneficios de las filiales locales de las EMN extranjeras en el país considerado y de las inversiones de estas filiales en el país con financiación local (y, por tanto, no registradas en la balanza de pagos). El valor del *stock* disminuye eventualmente con la amortización de las IED realizadas durante los años anteriores y con las posibles desinversiones de las EMN extranjeras presentes en el país⁵. De la

misma forma, el *stock* de la IED saliente indica la importancia de la presencia en el extranjero de las EMN del país que se estudia y varía marginalmente cada año, con los flujos de la IED saliente, la reinversión de los beneficios, la amortización y la eventual desinversión de las EMN en este país.

Los flujos y los *stocks* de la IED se han observado para una muestra de 37 países, para los que existen datos continuos entre 1993 y 2002. En el núcleo de esta muestra se encuentran los diez PECO. Una segunda parte de la misma, en la que se comparan los PECO, se refiere a los 15 países de la UE antes de la quinta ampliación⁶. El grupo de los 12 países de la CEI completa la muestra: tienen en común con los PECO el ser economías en transición postsocialistas, pero presentan importantes diferencias con los PECO (Andreff, 2003b), sobre todo porque no tienen la perspectiva de adhesión a la UE. Esto puede explicar, por ejemplo, su menor atractivo para la IED entrante. Comparando la IED en los países de la CEI con la de los PECO, se tiene una visión del carácter favorable de la futura ampliación sobre la IED de los países que eran candidatos a la adhesión entre 1993 y 2002.

Inversiones extranjeras directas entrantes en los PECO

El flujo anual de IED entrante en los diez PECO era en 1993 de 5.400 millones de dólares, cifra que aumentó más del doble en 1995 por las numerosas IED atraídas por los programas de privatización de los PECO (Cuadro 1), duplicándose prácticamente incluso entre 1995 y 2002, fecha en la que alcanzó 23.200 millones de dólares (es decir, se multiplicó por 4,3 en diez años). Resulta de esta

⁵ En algunos países de nuestra muestra, los datos de *stock* de IED entrante publicados por la UNCTAD se han obtenido sumando

simplemente los flujos de IED entrante, año tras año (lo mismo que para los *stocks* de IED saliente de estos países, suma de los flujos salientes anuales).

⁶ En la práctica, este segundo subgrupo sólo comprende 14 observaciones anuales, agrupando la UNCTAD las IED de Bélgica y Luxemburgo.

evolución de los flujos que el *stock* de la IED entrante en los PECO ha crecido de 12.300 millones de dólares en 1993 a 146,9 millardos en 2002 (multiplicación de 11,9). Puede observarse, por tanto, un crecimiento muy rápido de la IED entrante en los PECO en diez años, incluso si en 1996 y sobre todo en 2001, el flujo disminuyó. En 1996, esta baja de los flujos de IED entrante coincide con una ralentización de las privatizaciones en la mayoría de los PECO, y en 2001, con una caída de la IED en toda la economía mundial (el flujo de la IED entrante mundial pasa de 1,393 billones de dólares en 2000 a 824.000 millones de dólares en 2001 y 651.000 millones de dólares en 2002). En 2002, el flujo de IED entrante en los PECO prosigue su crecimiento, aunque no ocurre así en el caso de la IED mundial ni de la IED entrante en la UE, continuando este crecimiento de la IED entrante en los PECO en 2003, según las estimaciones provisionales disponibles.

Durante el mismo período, el flujo de la IED entrante en los países de la UE ha sido mucho más fluctuante, aumentando de 76.800 millones de dólares en 1993 a 113.500 millones en 1995. Tras una ligera regresión en 1996, se elevó hasta 683.900 millones de dólares en 2000, para después desplomarse en 2001 y 2002 (374.400 millones de dólares). De ello resulta que el *stock* de la IED entrante en la UE ha pasado de 832.000 millones de dólares en 1993 hasta 2,846 billones de dólares en 2002, esto es, se ha multiplicado por 3,4 en diez años, claramente por debajo de la observada en los PECO. En lo que respecta al grupo de los países de la CEI, el flujo de la IED entrante ha experimentado un crecimiento más inestable que en los PECO. De 2.800 millones de dólares en 1993, disminuye en 1994, después aumenta hasta 9.000 millones de dólares en 1997 y retrocede entre 1997 y 2000 (5.400 millones); aumentando hasta 7.500 millones de dólares en 2002. Esta inestabilidad del flujo entrante provoca un crecimiento del *stock* de la IED entrante en los países de la CEI más lento que en los PECO, pero más fuerte que en los países de la UE: pasa de 10.500 millones de dólares en 1995 a 55.400 millones de dólares en 2002, multiplicándose, por tanto, por 5,3 en ocho años.

Si definimos el mercado europeo M (en la UE ampliada) de la IED entrante como la suma de la IED entrante en los PECO y de la IED entrante en los países de la UE, se puede calcular la cuota de mercado ostentada por los países i como sigue:

$$m_i = \text{IED entrante de } i / M$$

siendo:

$$M = \text{IED entrante en los PECO} + \text{IED entrante en la UE}.$$

La cuota de mercado de los PECO es evidentemente:

$$m_{\text{peco}} = \text{IED entrante en los PECO} / M.$$

Esta definición de las cuotas de mercado equivale al grado de concentración de la IED en un país i o en una zona (PECO). Se observa (Cuadro 2) que Hungría, Polonia y la República Checa representan conjuntamente el 88 por 100 del flujo de la IED entrante en los PECO, pero solamente el 5,7 por 100 del mercado europeo M de los flujos entrantes en 1993. En 2002, estos tres países no representaban más que el 62 por 100 de los flujos de IED entrantes en los PECO (y 3,6 por 100 del mercado europeo M) con una jerarquía invertida, atrayendo Hungría una débil proporción de las IED (por detrás de Eslovaquia, Eslovenia y Rumanía), siendo la República Checa la más atractiva. Se observará finalmente que el valor m_{peco} , para los flujos entrantes, fluctúa entre 9,6 por 100 en 1995 y el 3 por 100 en 2000, para terminar en 5,8 por 100 en 2002. La inestabilidad de esta cuota de mercado indica que los PECO son más o menos competidores según los años, frente a los países de la UE en su capacidad de atracción de los flujos de IED.

En *stock* de la IED entrante, la parte del mercado acumulada de Hungría, Polonia, y la República Checa es de 89 por 100 en relación a todos los PECO en 1993, cayendo a un 74 por 100 en 2002, lo que se traduce en un aumento de la competencia de los otros PECO, especialmente de Eslovaquia (7 por 100 del *stock* entrante en los PECO) y de Rumanía (6 por 100). Polonia, la República Checa, Hungría, Eslovaquia, y Rumanía son,

CUADRO 1
ENTRADAS DE IED EN LA EUROPA AMPLIADA, 1993-2002
(En millones de dólares)

País/Zona	Flujos de IED						Stock de IED		
	1993	1995	1998	2000	2001	2002	1993	1997	2002
Estonia	162	202	581	387	542	307	247	1.148	4.226
Hungría	2.339	4.453	2.037	1.646	2.440	854	5.294	15.882	24.416
Letonia	45	180	357	410	164	396	34	1.272	2.723
Lituania	30	73	926	379	446	732	22	1.041	3.981
Polonia	1.715	3.659	6.365	9.341	5.713	4.119	3.004	16.593	45.150
R. Checa	653	2.562	3.700	4.984	5.639	9.319	2.680	9.234	38.450
Eslovaquia	168	195	684	1.925	1.579	4.012	404	1.597	10.225
Eslovenia	113	176	216	136	503	1.865	223	2.194	5.074
Bulgaria	40	90	537	1.002	813	479	157	951	3.889
Rumania	94	420	2.031	1.025	1.157	1.106	211	3.617	8.786
PECO-10	5.359	12.010	17.434	21.235	18.996	23.189	12.276	53.529	146.920
Alemania	368	12.025	24.593	203.080	33.918	38.033	127.999	208.917	451.589
Austria	1.129	1.904	4.533	8.840	5.883	1.523	11.685	17.810	42.539
Bélgica-Luxemburgo	10.750	10.689	22.691	88.739	88.203	143.912	67.957	143.204	221.832
Dinamarca	1.713	3.194	7.730	32.772	11.486	5.953	13.475	25.139	71.784
España	9.605	6.161	11.797	37.523	28.005	21.193	105.094	100.805	217.769
Finlandia	864	1.063	2.040	8.015	3.732	9.148	4.217	9.530	35.509
Francia	16.439	23.675	30.984	43.250	55.190	51.505	125.163	141.135	401.305
Grecia	977	1.053	85	1.089	1.589	50	17.272	21.348	12.056
Irlanda	1.121	1.447	8.579	26.447	15.681	19.033	5.262	17.051	157.298
Italia	4.383	4.842	2.635	13.375	14.871	14.545	52.499	81.145	126.481
Países Bajos	8.549	12.322	36.964	60.313	51.244	29.182	87.554	127.426	314.569
Portugal	1.534	685	3.144	6.787	5.892	4.276	4.217	18.076	43.962
Reino Unido	15.481	19.969	74.324	130.422	61.958	24.945	196.811	276.258	638.561
Suecia	3.842	14.453	19.836	23.239	11.780	11.081	12.886	42.402	110.482
UE-15	76.755	113.482	249.935	683.891	389.432	374.379	832.091	1.230.246	2.845.736
Mercado europeo	82.114	125.492	267.369	705.126	408.428	397.568	844.367	1.283.775	2.992.656
Armenia	0	25	221	104	70	100	nd	136	680
Azerbaiyán	0	330	1.023	129	227	1.067	nd	1.835	5.354
Bielorrusia	18	15	203	119	96	227	17	322	1.602
Federación Rusa	1.211	2.016	2.761	2.714	2.469	2.421	1.400	14.365	22.563
Georgia	0	5	265	131	110	146	nd	169	679
Kazastán	1.271	964	1.152	1.283	2.823	2.561	250	5.454	15.354
Kirguizistán	10	96	109	-2	5	-12	nd	275	415
Moldavia	14	67	76	129	156	111	31	180	717
Uzbekistán	45	120	140	73	570	65	85	595	1.332
Tayikistán	0	15	25	22	9	9	nd	45	162
Turkmenistán	0	100	62	131	150	100	nd	416	1.163
Ucrania	200	267	743	595	792	693	400	2.064	5.355
CEI-12	2.769	4.020	6.780	5.428	7.477	7.488	2.183	25.856	55.376

FUENTE: UNCTAD.

CUADRO 2

CUOTA DE MERCADO DE LOS PECO PARA LA IED ENTRANTE EN LA UE AMPLIADA
(En %)

Cuota de mercado	Flujo de IED entrante			Stock de IED entrante		
	1993	1997	2002	1993	1997	2002
PECO/UE ampliada	6,5	8,4	5,8	1,5	4,2	5,3
Estonia/UE ampliada	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2
Hungría/UE ampliada	2,8	1,6	0,2	0,6	1,2	0,9
Letonia/UE ampliada	0,1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1
Lituania/UE ampliada	0,0	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1
Polonia/UE ampliada	2,1	3,5	1,0	0,4	1,3	1,6
R. Checa/UE ampliada	0,8	0,9	2,3	0,3	0,7	1,4
Eslovaquia/UE ampliada	0,2	0,2	1,0	0,0	0,1	0,4
Eslovenia/UE ampliada	0,1	0,2	0,5	0,0	0,2	0,2
Bulgaria/UE ampliada	0,0	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1
Rumanía/UE ampliada	0,1	0,9	0,3	0,0	0,3	0,3
País/PECO-10						
Estonia/PECO-10	3,0	2,3	1,3	2,0	2,1	2,9
Hungría/PECO-10	43,6	18,4	3,7	43,1	29,7	16,6
Letonia/PECO-10	0,8	4,4	1,7	0,3	2,4	1,9
Lituania/PECO-10	0,6	3,0	3,2	0,2	1,9	2,7
Polonia/PECO-10	32,0	41,7	17,8	24,5	31,0	30,7
R. Checa/PECO-10	12,2	10,9	40,2	21,8	17,3	26,2
Eslovaquia/PECO-10	3,1	1,9	17,3	3,3	3,0	7,0
Eslovenia/PECO-10	2,1	2,8	8,0	1,8	4,1	3,5
Bulgaria/PECO-10	0,7	4,3	2,1	1,3	1,8	2,6
Rumanía/PECO-10	1,8	10,3	4,8	1,7	6,8	6,0

FUENTE: Cálculo de los autores.

pues, los cinco PECO cuyos mercados de IED están más penetrados en la actualidad por las EMN extranjeras. Por el contrario, la parte del mercado m_{peco} *aumenta constantemente para el stock* de IED entrante, de 1,5 por 100 en 1993 a 5,3 por 100 en 2002, triplicándose, pues, en diez años, mientras que la de los países de la UE ha bajado de 98,5 por 100 a 94,7 por 100. De ahí podemos extraer dos conclusiones: los PECO ganan en cuota de mercado de la IED entrante en relación a los países de la UE, índice de una *competencia muy fuerte* en diez años; y que la penetración del mercado europeo de la IED crece más rápidamente en los PECO que en

la Europa de los 15, con un índice de penetración muy alto ya antes de 1993.

Las observaciones precedentes no están ponderadas por el tamaño económico de los países de la muestra. En este sentido, suele ser común utilizar como ponderación del *stock* de la IED entrante en cada país, bien el producto interior bruto (PIB), bien la población, y para el flujo de IED entrante, se utiliza la formación bruta de capital fijo (FBCF) del país.

Así se puede comprobar (Cuadro 3) que, en 1993, el PECO más atractivo según la ratio de *stock* de IED entrante/PIB era Hungría (13,6 por 100), muy por delante

CUADRO 3
IED ENTRANTE PONDERADA EN LA EUROPA AMPLIADA, 1993-2002

País	Stock IED/PIB (%)			Stock IED/Población (\$)			Flujo IED/FBCF(%)		
	1993	1997	2002	1993	1997	2002	1993	1997	2002
PECO-10									
Estonia	6,3	24,5	65,9	164,7	765,3	3.018,6	40,6	20,6	16,8
Hungría	13,6	34,7	38,2	514,0	1.557,1	2.417,4	32,1	21,3	nd
Letonia	0,6	23	32,4	13,1	508,8	1.134,6	nd	49,3	18
Lituania	0,4	10,9	31,4	5,9	281,4	1.105,8	nd	15,2	24,7
Polonia	3,5	11,6	23,9	78,0	428,8	1.169,7	12,6	14,5	11,4
R. Checa	7,7	22,8	54,8	260,2	896,5	3.733,0	6,8	7,9	59,1
Eslovaquia	3,2	8,2	43,2	76,2	295,7	1.893,5	4,3	3	56,9
Eslovenia	1,8	12,1	23,1	117,4	1.154,7	2.670,5	4,7	7,9	37,1
Bulgaria	1,4	9,4	24	18,7	117,4	511,7	2,9	46,1	17
Rumanía	0,8	10,4	20,5	9,3	160,0	394,0	2	16,3	nd
UE-15									
Alemania	6,5	9,9	2,7	1.578,3	2.547,8	5.480,4	0,4	2,7	10,4
Austria	6,3	8,6	20,6	1.460,6	2.198,8	5.187,7	2,9	5,5	nd
Bélgica-Luxemburgo	29,7	55,1	83,2	6.472,1	13.509,8	20.732,0	26,1	22,3	nd
Dinamarca	9,7	14,8	41,7	2.542,5	4.655,4	13.051,6	6,8	8,4	17,7
España	21,1	19	33,2	2.653,9	2.526,4	5.417,1	10,1	6,3	12,8
Finlandia	4,9	8	27	826,9	1.868,6	6.828,7	6,9	9,6	35
Francia	9,8	10,1	28,2	2.165,4	2.400,3	6.666,2	7,1	9,2	18,4
Grecia	18,5	17,7	9	1.660,8	2.033,1	1.137,4	5,2	4,1	0,2
Irlanda	10,5	23,3	129,1	1.461,7	4.608,4	40.332,8	14,9	16,8	70,9
Italia	5,3	7,1	10,6	919,4	1.411,2	2.180,7	2,6	1,7	6,2
Países Bajos	26,9	35,3	74,9	5.722,5	8.168,3	19.538,4	14,2	15,3	33,2
Portugal	4,9	17,7	36	426,0	1.807,6	4.352,7	7,9	9,6	13,6
Reino Unido	20,4	21,5	40,8	3.375,8	4.674,4	10.607,3	10,9	15,1	10,1
Suecia	6,5	18,6	46	1.481,1	4.764,3	12.413,7	14,5	28,2	27
CEI-12									
Armenia	nd	8,4	28,7	nd	40,00	206,06	nd	19,6	nd
Azerbaiyán	nd	48,8	86,4	nd	238,31	686,41	nd	76,1	nd
Bielorrusia	0,1	2,4	11,2	1,63	30,96	155,53	1,9	9,9	5,8
Federación Rusa	0,4	3,2	6,5	9,43	97,46	155,61	3,4	5,9	3,9
Georgia	nd	4,2	19,9	nd	32,50	135,80	nd	67	nd
Kazastán	1,0	27,3	62,9	14,71	324,64	919,40	nd	36,7	nd
Kirguizistán	nd	15,7	25,9	nd	59,78	86,46	nd	38,3	nd
Moldavia	0,7	9,6	45	6,89	40,91	162,95	9	20,5	nd
Uzbekistán	0,4	2,6	13,8	3,86	25,21	52,03	nd	5,2	nd
Tayikistán	nd	2,2	14,8	nd	7,38	24,18	nd	11	nd
Turkmenistán	nd	9,5	19,1	nd	96,74	247,45	nd	10,7	nd
Ucrania	0,6	4,2	12,9	7,69	40,95	110,64	2,5	6,2	nd

FUENTES: UNCTAD, CHELEM.

de la República Checa (7,7 por 100), Estonia (6,3 por 100), Polonia y Eslovaquia. Hungría era ya, según este criterio, más atractiva que muchos países de la UE, salvo Bélgica, España, Grecia, Países Bajos y Reino Unido. Por el contrario, los dos países de la UE menos atractivos —Finlandia y Portugal (4,9 por 100)— figuran por delante de Polonia y Eslovaquia. En 2002, Estonia es la más atractiva según esta ratio (65,9 por 100), seguida de la República Checa (54,8 por 100), de Eslovaquia (43,2 por 100) y de Hungría (38,2 por 100). Letonia, Lituania, y Bulgaria se sitúan por delante de Polonia. Sin embargo, incluso Estonia está claramente por detrás de los tres países de la UE con más inversiones de EMN extranjeras: Irlanda, Bélgica y los Países Bajos. Por el contrario, los países de la UE menos atractivos —Italia (10,6 por 100) y Grecia (9 por 100)— marchan por detrás de todos los PECO. Parece que la competencia de éstos como países receptores ha aumentado frente a los países de la UE, cuando se pondera el *stock* de IED por el PIB. Por el contrario, en los países de la CEI, la ratio *stock* de IED entrante/PIB se sitúa entre el 7 por 100 (Georgia) y el 29 por 100 (Armenia), salvo en tres países donde es más elevada: Azerbaiyán y Kazajistán que atraen más IED en el sector de hidrocarburos, y Moldavia donde las empresas de países de la UE han comenzado a invertir más a partir de 1998.

En relación con la población, el *stock* de IED entrante (por habitante) era de 112 dólares de media en los PECO en 1993 frente a 2.245 dólares en los países de la UE (relación de 1 a 20). En 2002, estas dos medias son respectivamente de 1.416 dólares por habitante en los PECO y de 6.901 dólares por habitante en la UE (relación de 1 a 5). La competencia de los PECO frente a los antiguos miembros de la UE se ha acentuado así según este criterio de ponderación. En 1993, los PECO que atraían más IED por habitante eran Hungría (514\$), seguida de la República Checa (260\$), Estonia (165\$) y Eslovenia (117\$). Solamente Hungría adelantaba al país de la UE menos atractivo según este criterio, Portugal (426\$). En 2002, el primer PECO según la IED entrante por habitante era la República Checa (3.733\$), seguida de Estonia (3.019\$),

Eslovenia (2.671\$) y Hungría (2.417\$), es decir, los mismos países que en 1993, pero en un orden diferente. Estos cuatro países son los más atractivos para un período de diez años; los cuatro atraen más IED por habitante que Grecia (1.137\$) e Italia (2.181\$). Estos dos últimos países, así como Portugal (4.353\$), son los primeros amenazados por la competencia de los cuatro PECO principales receptores de la IED. Comparado con el de los países de la CEI, el atractivo de los PECO para la IED entrante es superior. En 1993, ningún país de la CEI recibía más de 15 dólares por habitante como *stock* de la IED. En 2002, solamente Kazajistán (919\$) y Azerbaiyán (686\$), gracias al atractivo de su sector de hidrocarburos, han recibido más IED por habitante que Rumanía (394\$) y Bulgaria (512\$), los dos PECO menos atractivos en esta fecha, pero están todavía lejos de las cifras de la República Checa o de Estonia. Otros países de la CEI comienzan a abrirse a la IED entrante, con menos de 100\$ por habitante de *stock* de IED, tales como Tayikistán, Uzbekistán y Kirguizistán.

La relación flujo de IED entrante/FBCF era ya elevada en Estonia (41 por 100), Hungría (32 por 100) y Polonia (13 por 100) en 1993; para los dos primeros PECO, esta ratio estaba por debajo de su valor en los países más atractivos como Bélgica (26 por 100), Irlanda (15 por 100), Suecia y los Países Bajos (14 por 100). En 2002, según este criterio, el flujo de la IED entrante participa sobre todo de la inversión en la República Checa (59 por 100), en Eslovaquia (57 por 100), en Eslovenia (37 por 100) y en Lituania (25 por 100). En diez años, una segunda ola de PECO receptores de la IED a corto plazo (flujo) ha reemplazado al primer grupo formado por Hungría, Estonia y Polonia. En 2002, entre los antiguos miembros de la UE, solamente Bélgica e Irlanda adelantaban a la República Checa. Polonia, hoy el PECO menos atractivo en términos de flujo de IED entrante/FBCF (11 por 100), sobrepasa, sin embargo, a Alemania (10 por 100), Reino Unido (10 por 100), Italia (6 por 100) y Grecia. Sobre este criterio, igualmente, la presión competitiva de los PECO para atraer a la IED entrante se ha acentuado en detrimento de los antiguos países

CUADRO 4
PROCEDENCIA GEOGRÁFICA DE LA IED ENTRANTE EN LOS PECO, 1998-2000
(En %)

Stock de inversión extranjera directa entrante										
Zona de origen fin del año	Bulgaria	Estonia	Hungría	Letonia	Lituania	Polonia	Rumanía	Eslovaquia	Eslovenia	R. Checa
	1998	1999	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1998	1998
UE ampliada	63,1	86,4	65,1	64,5	74,6	67,6	62,2	80,1	90,6	86,1
<i>Países del Este</i>	4,8	1,8	1,1	13,7	2,7	3,8	5,4	10,2	9,4	3,4
<i>UE-15</i>	58,3	84,6	64,0	50,8	71,9	63,8	56,8	69,9	81,2	82,7
Alemania	8,0	2,5	28,0	8,4	2,0	17,3	10,2	22,0	12,3	29,6
Austria	7,2	1,1	11,7	0,9	0	2,3	5,1	16,9	37,5	11,5
España	4,1	n.d.	0,1	0,1	0	0,7	0,5	0	1,1	0,2
Finlandia	0	30,1	0,6	5,1	23,6	0,6	0,2	0	0	0,1
Francia	1,3	0,2	6,1	n.d.	0	11,0	7,2	4,2	12,8	4,7
Italia	1,3	0,6	3,2	0,1	0,7	9,1	7,6	1,6	6,6	0,9
Países Bajos	5,8	1,6	15,5	2,9	1,0	9,2	11,6	15,0	3,8	27,1
Reino Unido	12,2	2,8	6,4	7,4	1,3	5,9	5,1	9,1	4,8	4,7
Suecia	0,2	41,1	0,7	8,2	28,1	2,2	1,4	0	0,3	1,4
PD*	17,8	10,8	30,7	18,6	25,1	19,9	13,3	14,2	8,6	11,9
PVD**	4,8	2,0	2,1	8,4	0,3	5,1	24,5	0	0,8	2,0
No especificado	14,3	0,8	2,1	8,5	0	7,4	—	5,7	—	—
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Flujo de inversión extranjera directa entrante en 2000								
Zona de origen	Bulgaria	Estonia	Hungría	Letonia	Polonia	Rumanía	Eslovaquia	R. Checa
UE ampliada	82,4	90,0	81,5	95,1	79,3	90,5	94,2	84,4
<i>Países del Este</i>	4,8	(-1,0)	(-1,7)	46,7	1,7	(-2,6)	12,9	2,6
<i>UE15</i>	77,6	91,0	83,2	48,4	77,6	93,1	81,3	81,8
Alemania	6,5	3,3	18,0	28,1	(-1,6)	32,5	35,7	22,0
Austria	8,1	(-3,5)	1,2	1,8	3,5	7,4	12,7	20,4
España	0,1	0	0	0	1,1	1,2	0	0,7
Finlandia	0	37,4	6,1	13,0	0,4	0	0	0,6
Francia	2,6	1,8	4,0	0	38,2	11,9	0,8	3,7
Italia	30,9	1,0	(-0,1)	0,4	2,0	4,0	1,6	1,7
Países Bajos	1,5	4,3	29,5	1,8	9,4	26,5	33,5	21,9
Reino Unido	2,1	1,3	6,5	(-10,2)	1,1	5,5	(-4,7)	2,8
Suecia	0	46,2	2,6	40,4	11,7	(-1,9)	0	2,8
PD*	5,2	6,0	16,6	29,1	23,5	2,4	3,2	12,6
PVD**	2,6	2,8	1,5	(-6,0)	0,1	7,6	0	2,9
No especificado	9,8	1,2	0,4	(-18,2)	(-2,9)	(-0,5)	2,6	0,1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100

NOTAS: * Países desarrollados fuera de la UE. ** Países en desarrollo.

FUENTE: UNCTAD.

miembros de la UE. Por el contrario, en los países de la CEI, la ratio flujo de IED entrante/FBCF en 2002, se mueve entre 0 por 100 y 5 por 100 (en Rusia), salvo en Azerbaiyán donde es del orden del 10 por 100 en base a las inversiones de las EMN en el sector del petróleo.

Ya se ha señalado que las IED entrantes en los PECO proceden en su mayor parte, en torno al 80 por 100, de los países de la Europa de los 15 (Altomonte y Guagliano, 2003; Dupuch, Jennequin y Mouhoud, 2004). Si se observa estadísticamente la procedencia de las IED entrantes en los PECO, la parte de la UE ampliada parece todavía más considerable, debido al aumento de la IED procedente de los otros PECO (Cuadro 4). La UE ampliada es el origen del 90 por 100 del *stock* de IED entrante en Eslovenia, 87 por 100 en Estonia, 86 por 100 en la República Checa y, como mínimo, del 62 por 100 en Rumanía y 63 por 100 en Bulgaria. La mayor parte de la IED entrante proviene de los antiguos miembros de la UE (entre 56,8 por 100 en Rumanía y 84,6 por 100 en Estonia), pero en ciertos PECO la parte que procede de Europa del Este no es despreciable (14 por 100 en Letonia, 10 por 100 en Eslovaquia, 9 por 100 en Eslovenia). Se observará que las IED que proceden de los países en desarrollo son más bien limitadas, salvo en Rumanía con importantes IED surcoreanas. Entre los demás países desarrollados (fuera de la UE), los principales inversores en los PECO son sobre todo originarios de los Estados Unidos y, en bastante menor medida, de Suiza. En consecuencia, los PECO reciben fundamentalmente inversiones de las EMN procedentes de la Europa de los 15 y de los otros PECO. Estamos, pues, en presencia en el seno de la UE ampliada de importantes *IED de proximidad*, a la vez geográfica e institucional, en razón de la pertenencia de los 27 países a una misma zona de libre cambio desde 1993, gracias a acuerdos europeos de asociación firmados entre los PECO y la UE.

El reparto sectorial de las IED entrantes (Cuadro 5) lleva a distinguir dos grupos de PECO. En el primer grupo (Hungría, Estonia, Letonia), la IED está fuertemente concentrada en el sector terciario (servicios). En

el segundo grupo de seis PECO, la cuota de las IED en la industria manufacturera iguala prácticamente a la cuota de las IED en los servicios. La República Checa ocupa una posición intermedia entre los dos grupos, con más IED en los servicios que en la industria. Entre los servicios, en la mayoría de los PECO predominan las IED en los servicios financieros y en el comercio, seguidas por los servicios de transporte. Las EMN han aprovechado el subdesarrollo de los servicios comerciales en la antigua economía planificada al mismo tiempo que han contribuido al desarrollo de este sector indispensable para el buen funcionamiento de la economía de mercado (Keren y Ofer, 2002). En la industria, el sector que ha acogido más IED en la mayoría de los PECO es el agroalimentario. Las industrias química y automovilística han sido más atractivas que la mecánica, los sectores de alta tecnología (electrónica, informática, etcétera) y el textil. En algunos PECO un sector resulta particularmente atractivo para la IED: el agroalimentario en Bulgaria, el metalúrgico en Eslovaquia, la mecánica en Rumanía, el automovilístico en Polonia. Las industrias donde se concentran las IED entrantes contribuyen a modificar la especialización internacional del comercio de los PECO (Dupuch, Mouhoud y Talahite, 2004), en especial intensificando su especialización intrasectorial.

En total, entre 1993 y 2002, los PECO se han convertido en serios competidores de los países de la UE para atraer las IED, incluso si su cuota de mercado, aunque en rápido crecimiento, es todavía limitada. Aunque se pueda aceptar con Kalotay (2004b) que no se aprecia un giro masivo de IED desde los antiguos países de la UE hacia los nuevos, es obligado constatar que los PECO, incluso antes de su adhesión a la UE, han acaparado un 3,8 por 100 del mercado europeo (su ganancia de la cuota del mercado) de la IED entrante a su favor, existiendo al menos una ligera desviación de las IED. Esta evolución tiene grandes posibilidades de prolongarse tras la ampliación de la UE, cuestión ésta que debe precisar el análisis de los determinantes de la atracción de la IED.

CUADRO 5
REPARTO SECTORIAL DE IED ENTRANTE EN LOS PECO, 1998-1999

Sectores	Bulgaria	Estonia	Hungría	Letonia	Lituania	Polonia	Rumania	Eslovaquia	Eslovenia	R. Checa
	1998	1999	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1998	1998
<i>Primario</i>	1,6	1,5	1,4	1,2	—	0,3	3,0	1,4	—	1,0
<i>Industrias</i>	49,4	22,8	37,3	17,1	30,0	49,2	43,8	49,1	51,5	45,8
Alimentaria . . .	21,5	—	9,0	5,3	10,7	13,1	13,9	—	5,0	7,1
Textil	1,0	—	1,6	2,1	0,7	0,7	3,5	—	1,1	1,6
Química	4,6	—	8,9	2,7	1,7	3,7	—	—	7,6	2,4
Automóvil	0,9	—	n.d.	0,1	0,8	12,5	—	—	6,7	7,0
Mecánica	—	—	10,3	0,9	—	1,5	26,4	—	5,1	1,5
<i>High-tech</i>	1,3	—	n.d.	0,4	1,8	3,6	—	—	4,1	4,5
Otros	20,1	—	7,5	6,0	14,9	14,1	—	—	21,9	21,7
<i>Servicios</i>	49,0	75,2	61,4	72,7	35,0	50,5	53,1	49,6	48,5	53,2
AGE *	—	1,8	17,3	2,6	—	1,3	—	0,5	0,4	4,7
Construcción . .	1,3	1,0	1,6	0,3	—	5,5	2,3	2,0	0,2	1,0
Comercio	23,0	15,7	10,6	16,3	0,6	9,7	24,1	18,7	16,8	17,3
Transporte . . .	5,0	26,6	8,2	24,9	29,4	5,4	2,3	3,1	1,8	9,2
Finanzas	11,4	23,5	10,9	18,9	5,0	22,4	—	20,3	15,4	14,8
Otros	8,3	6,6	12,8	9,7	—	6,2	25,0	7,0	13,9	6,2
<i>No especificado .</i>	—	0,5	—	9,0	35,0	—	—	—	—	—

NOTA: * Agua, gas, electricidad.

FUENTE: UNCTAD.

Inversiones extranjeras directas salientes de los PECO

La decadencia de las multinacionales rojas (Andreff, 2002, 2003c) ha tenido por efecto reducir prácticamente a cero la IED saliente de los PECO y de los países de la CEI en 1992. Los progresos de la estabilización macroeconómica y la vuelta del crecimiento en los PECO han desencadenado el repunte de la IED saliente a partir de 1993, pero es solamente en 1995 cuando las salidas de la IED han alcanzado cantidades suficientemente significativas para ser sistemáticamente censadas por la UNCTAD. Tomaremos, pues, como muestra de nuestro estudio de la IED saliente el período 1995-2002. El flujo de IED saliente de los diez PECO (Cuadro 6) ha aumentado de 69 millones de dólares en 1995 a 1.116 millones de dólares en 1998 para hundirse después en

1999 con el impacto de la crisis rusa en los PECO (192 millones de dólares). Su crecimiento aumentó en 2000 y en 2002, fecha en la que el flujo de IED saliente alcanzó 1.033 millones de dólares, multiplicándose por 15 en ocho años. Esta evolución de los flujos, aunque inestable, provocó un crecimiento rápido del *stock* de IED saliente de los PECO que se elevó de 2.500 millones de dólares en 1995 a prácticamente 10.000 millones de dólares en 2002 (multiplicación por 4 en ocho años). El crecimiento del *stock* de IED saliente es, por el momento, menos rápido que el del *stock* de IED entrante.

Durante el mismo período, el flujo de IED saliente de los países de la Europa de los 15 ha sido todavía más inestable: ha aumentado de 159.000 millones de dólares en 1995 a 819.000 millones de dólares en 2000, y después se ha reducido a la mitad en 2001 y 2002. En consecuencia, el *stock* de IED saliente de los países de

CUADRO 6
IED SALIENTE DE LA EUROPA AMPLIADA, 1995-2002
(En millones de dólares)

País/Zona	Flujo de IED					Stock de IED		
	1995	1998	2000	2001	2002	1995	1998	2002
Estonia	2	6	63	200	122	70	198	670
Hungría	43	478	532	337	264	489	1.101	4.641
Letonia	-65	54	10	12	9	231	281	67
Lituania	1	4	4	7	18	1	16	60
Polonia	42	316	17	-90	173	539	1.165	1.280
R. Checa	37	125	43	165	281	346	804	1.496
Eslovaquia	8	147	21	37	5	87	668	409
Eslovenia	6	-5	65	133	117	490	563	1.066
Bulgaria	-8	0	3	10	28	105	4	125
Rumanía	3	-9	-11	-17	16	121	122	155
PECO-10	69	1.116	747	794	1.033	2.479	4.922	9.969
Alemania	39.049	88.823	56.846	42.079	24.534	258.142	370.311	577.849
Austria	1.131	2.745	5.740	3.137	5.670	11.702	17.451	40.220
Bélgica-Luxemburgo	11.603	28.845	86.362	100.646	167.361	80.690	134.533	194.748
Dinamarca	2.347	4.477	25.052	12.964	4.839	24.703	33.821	74.605
España	4.076	18.936	54.675	33.093	18.456	36.243	69.178	216.051
Finlandia	1.497	18.647	22.572	8.367	9.891	14.993	29.407	69.468
Francia	15.756	48.611	177.449	92.974	62.547	204.431	227.815	652.105
Grecia	66	262	2.102	607	655	3.004	803	7.026
Irlanda	820	3.906	4.629	5.864	2.706	13.473	9.678	36.453
Italia	7.024	12.407	12.316	21.472	17.123	97.042	165.412	194.498
Países Bajos	20.201	36.669	73.540	48.514	26.270	172.672	260.538	355.652
Portugal	688	3.847	7.512	7.564	3.523	3.173	9.221	31.983
Reino Unido	43.562	122.820	249.783	68.037	39.703	304.847	498.724	1.033.003
Suecia	11.215	24.371	40.592	6.594	10.869	73.143	93.537	145.382
UE-15	159.035	415.366	819.170	451.912	394.147	1.298.258	1.920.429	3.629.043
Mercado Europeo	159.104	416.482	819.917	452.706	395.180	1.300.737	1.925.351	3.639.012
Armenia	0	12	8	11	11	nd	12	55
Azerbaiyán	175	137	0	158	326	nd	137	957
Bielorrusia	8	2	0	0	-206	nd	4	nd
Federación Rusa	358	1.270	3.177	2.533	3.284	3.015	7.377	18.018
Georgia	2	44	17	0	0	nd	nd	nd
Kazastán	0	8	4	27	423	nd	10	464
Kirguizistán	0	23	5	6	6	nd	nd	45
Moldavia	0	0	0	0	0	18	19	19
Uzbekistán	139	60	57	0	0	nd	nd	nd
Tayikistán	0	0	6	0	0	nd	nd	nd
Turkmenistán	0	68	8	0	0	nd	nd	nd
Ucrania		-4	1	23	-5	97	98	153
CEI-12	682	1.620	3.283	2.758	3.839	3.130	7.657	19.711

FUENTE: UNTACD.

la UE ha pasado de 1,298 billones de dólares en 1995 a 3,639 billones de dólares en 2002 (multiplicación por 2,8), esto es, un crecimiento neto menos rápido que el de la IED saliente de los PECO. En el grupo de los países de la CEI, el flujo de IED saliente era diez veces más importante (682 millones de dólares) que el de los PECO en 1995, a causa de la presencia de un gran inversor, Rusia y sus grandes EMN, sobre todo en el sector de la energía (Andreff, 2003d): aumenta rápidamente hasta 3.400 millones de dólares en 1997; después experimenta los efectos de la crisis rusa y cae a 1.600 millones en 1998. Su crecimiento hasta 2002 (3.800 millones de dólares) es inestable (disminución en 2001). En definitiva, el flujo de las IED salientes de la CEI se multiplicó por 5,6 entre 1995 y 2002, pero debido fundamentalmente al desarrollo de las EMN rusas en el extranjero. De ello resulta un aumento del *stock* de la IED saliente de la CEI, sobre todo de Rusia, de 3.100 millones de dólares en 1995 a 19.700 millones de dólares en 2002 (multiplicación por 6,3), es decir, un crecimiento más rápido que el de la IED saliente de los PECO. En su conjunto, hasta el momento, el dinamismo de los PECO es mucho menos marcado en la propagación de la IED saliente que en la atracción de la IED entrante.

Si definimos como antes la cuota de mercado x de un país en la IED saliente, tenemos:

$$x_i = \text{IED saliente de } i / X$$

siendo $X = \text{IED saliente de los PECO} + \text{IED saliente de la UE}$, y la parte del mercado de los PECO: $x_{peco} = \text{IED saliente de los PECO} / X$, se observa que, entre los PECO, Hungría, Polonia y la República Checa, los principales países receptores de los flujos de IED entrante en 1993, se reparten la práctica totalidad de los flujos de IED saliente en 1995 (Cuadro 7). La IED entrante parece ser una *condición previa* al desarrollo de la IED saliente, es decir, a la multinacionalización de las empresas locales (húngaras, polacas y checas). Sin embargo, y esto es característico de un fenómeno reciente, en 1995, el flujo de IED saliente de los PECO no represen-

taba más que el 0,04 por 100 del mercado europeo X de la IED saliente, en términos del flujo. En 2002, representa el 0,26 por 100. La cuota de mercado x_{peco} se ha pues, *sextuplicado*, pero sigue siendo demasiado pequeña para representar una amenaza real para la IED saliente de la Europa de los 15. Las EMN originarias de los PECO *compiten mucho menos* con las EMN originarias de los países de la UE, que los PECO con los países de la UE en tanto que países de acogida de la IED entrante. Se aprecia aquí una importante *asimetría* en el seno de la UE ampliada. En 2002, la República Checa concentra el 27 por 100 del flujo de la IED saliente de los PECO, Hungría 26 por 100, Polonia 17 por 100, Estonia y Eslovenia 12 por 100 cada una. El flujo de la IED saliente de los otros cinco PECO es todavía insignificante. En cuanto al *stock* de IED saliente de los PECO, se eleva de 0,19 por 100 del mercado europeo en 1995 a 0,29 por 100 en 2002, lo que confirma que la salida al extranjero de las EMN originarias de los PECO no supone apenas una amenaza, por el momento, para las EMN establecidas en la Europa de los 15. En 1995, cuatro países se repartían el 75 por 100 del *stock* de la IED saliente de los PECO, con Polonia en cabeza (22 por 100), seguido de Eslovenia, Hungría y la República Checa. En 2002, estos cuatro países ostentaban el 85 por 100 del *stock* de la IED saliente de los PECO, pero en una jerarquía diferente, pues Hungría (47 por 100) lideraba la relación por delante de la República Checa, Polonia, y Eslovenia. Incluso el país que menos *stock* de IED saliente acumulaba entre los de la UE, Grecia, en 2002, tenía un *stock* claramente superior al de Hungría y cerca de seis veces superior al de Polonia.

Obtenemos la misma imagen de este fenómeno observando los indicadores de la IED saliente ponderados por el PIB y la población, o por el FBCF (Cuadro 8). La ratio *stock* de IED saliente/PIB no es tan elevada en 2002 como en Estonia (11 por 100), Hungría (7 por 100) y Eslovenia (5 por 100), es decir, mucho más débil que en todos los países de la UE (máximo del 85 por 100 en los Países Bajos), salvo Grecia (5 por 100). Según este criterio, las empresas establecidas en Estonia y en Hun-

CUADRO 7

**CUOTA DE MERCADO DE LOS PECO PARA LA IED SALIENTE EN LA UE AMPLIADA
(En %)**

Cuota de mercado	Flujo de IED saliente			Stock de IED saliente		
	1995	1998	2002	1995	1998	2002
PECO/UE ampliada	0,04	0,27	0,26	0,19	0,26	0,29
Estonia/UE ampliada	0,00	0,00	0,03	0,01	0,01	0,02
Hungría/UE ampliada	0,03	0,11	0,07	0,04	0,06	0,13
Letonia/UE ampliada	-0,04	0,01	0,00	0,02	0,01	0,00
Lituania/UE ampliada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Polonia/UE ampliada	0,03	0,08	0,04	0,04	0,06	0,04
R. Checa/UE ampliada	0,02	0,03	0,07	0,03	0,04	0,04
Eslovaquia/UE ampliada	0,01	0,04	0,00	0,01	0,03	0,01
Eslovenia/UE ampliada	0,00	0,00	0,03	0,04	0,03	0,03
Bulgaria/UE ampliada	-0,01	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00
Rumanía/UE ampliada	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00
País/PECO-10						
Estonia/PECO-10	2,90	0,54	11,81	2,82	4,02	6,72
Hungría/PECO-10	62,32	42,83	25,56	19,73	22,37	46,55
Letonia/PECO-10	-94,20	4,84	0,87	9,32	5,71	0,67
Lituania/PECO-10	1,45	0,36	1,74	0,04	0,33	0,60
Polonia/PECO-10	60,87	28,32	16,75	21,74	23,67	12,84
R. Checa/PECO-10	53,62	11,20	27,20	13,96	16,33	15,01
Eslovaquia/PECO-10	11,59	13,17	0,48	3,51	13,57	4,10
Eslovenia/PECO-10	8,70	-0,45	11,33	19,77	11,44	10,69
Bulgaria/PECO-10	-11,59	0,00	2,71	4,24	0,08	1,25
Rumanía/PECO-10	4,35	-0,81	1,55	4,88	2,48	1,55

FUENTE: Cálculo de los autores.

gría están más nacionalizadas que las empresas rusas (la ratio *stock* de IED/ PIB de Rusia es de 5 por 100 en 2002), pero éstas a su vez van por delante de las empresas de la mayoría de los PECO. Según el *stock* de IED saliente por habitante, en 2002, Eslovenia (561\$) precede a Estonia (479\$), Hungría (460\$) y la República Checa (145\$), mientras que este criterio pone de manifiesto la insignificancia de la IED saliente de Rumanía (7\$ por habitante), de Bulgaria (16\$), de Lituania (17\$) e incluso de Polonia (33\$). Nada comparable con los importantes países de origen de la IED que son los países

de la UE: incluso Grecia (663\$) ostenta un porcentaje superior al de Eslovenia en 2002, por no hablar de España (5.374\$) o por supuesto de los Países Bajos (22.090\$). Los países de la CEI, salvo Rusia (124\$) y Azerbaiyán, tienen montantes de IED saliente extremadamente débiles. La mayoría no ha entrado todavía en la fase de multinacionalización de sus empresas. En cuanto a la relación flujos de IED saliente/FBCF, no sobrepasa el 10 por 100 más que en Estonia, en 1997 y 2001, y es inferior al 4 por 100 todos los años en todos los demás PECO (salvo en Hungría en 1997, 1998 y

CUADRO 8

IED SALIENTE PONDERADA DE LA EUROPA AMPLIADA, 1995-2002

País	Stock IED/PIB (%)			Stock IED/Población (\$)			Flujo IED/FBCF(%)		
	1995	1998	2002	1995	1998	2002	1995	1998	2002
PECO-10									
Estonia	1,5	3,9	10,5	46,7	141,4	478,6	0	0,4	6,7
Hungría	1,1	2,3	7,3	47,5	107,9	459,5	0	4,3	nd
Letonia	4,7	4,5	0,8	92,4	117,1	27,9	-9,7	3,3	0,4
Lituania	0	0,1	0,5	0,3	4,4	16,7	0	0,2	0,6
Polonia	0,4	0,8	0,7	14,0	30,1	33,2	0	0,8	0,5
R. Checa	0,7	1,5	2,1	33,6	78,1	145,2	0	0,8	1,8
Eslovaquia	0,5	3,2	1,7	16,1	123,7	75,7	0	1,8	0,1
Eslovenia	2,6	2,8	4,8	257,9	296,3	561,1	0	-0,1	2,3
Bulgaria	0,8	0	0,8	12,7	0,5	16,4	0	0	1
Rumanía	0,3	0,3	0,4	5,3	5,4	7,0	0	-0,1	nd
UE-15									
Alemania	10,5	17,3	29	3.159,6	4.516,0	7.012,7	7,1	19,4	6,7
Austria	5	8,2	19,5	1.462,8	2.154,4	4.904,9	2,1	5,5	nd
Bélgica-Luxemburgo	27,4	50,2	nd	7.684,8	12.691,8	nd	17,4	51,6	nd
Dinamarca	13,7	19,4	43,4	4.660,9	6.263,1	13.564,5	6,9	12,5	14,4
España	6,2	12,5	33	910,6	1.733,8	5.374,4	3,5	14,1	11,1
Finlandia	11,6	23,4	52,8	2.939,8	5.766,1	13.359,2	7,1	77,3	37,8
Francia	13,2	15,9	45,8	3.506,5	3.854,7	10.832,3	5,4	18,2	22,4
Grecia	2,6	0,7	5,3	286,1	75,8	662,8	0	1	2,1
Irlanda	20,2	12,4	29,9	3.742,5	2.615,7	9.346,9	7,2	20,7	10,1
Italia	8,8	14,1	16,4	1.693,6	2.871,7	3.353,4	3,5	5,6	7,3
Países Bajos	41,6	68,9	84,7	11.140,1	16.594,8	22.090,2	26	48,5	29,9
Portugal	3	8,6	26,2	317,3	922,1	3.166,6	2,8	13,9	11,2
Reino Unido	26,9	35,9	66,1	5.193,3	8.410,2	17.159,5	23,7	49	16,1
Suecia	30,5	41,3	60,5	8.311,7	10.509,8	16.335,1	30,2	59,7	26,5
CEI-12									
Armenia	nd	0,6	2,3	nd	3,5	16,7	nd	3,8	nd
Azerbaiyán	nd	3,3	15,4	nd	17,8	122,7	38,8	8,7	nd
Bielorrusia	nd	0	nd	0,0	0,4	nd	nd	0,1	-5,3
Federación Rusa	0,9	2,6	5,2	20,4	50,2	124,3	nd	2,6	5,3
Georgia	0	0	0	nd	nd	nd	1,4	11	nd
Kazastán	0	0	1,9	nd	0,6	27,8	nd	0,2	nd
Kirguizistán	0	0	2,8	nd	0,0	9,4	nd	10,7	nd
Moldavia	1,3	1,2	1,2	4,0	4,3	4,3	0	-0,2	nd
Uzbekistán	0	0	0	nd	nd	nd	2,3	1,5	nd
Tayikistán	0	0	0	nd	nd	nd	0	nd	nd
Turkmenistán	0	0	0	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Ucrania	0,3	0,2	0,4	1,9	2,0	3,2	nd	nd	nd

FUENTES: UNCTAD, CHELEM.

CUADRO 9
DESTINO GEOGRÁFICO DEL STOCK DE IED SALIENTE DE LOS PECO
(En %)

País de origen inversor	Estonia	Hungría	Letonia	Rusia	Eslovaquia	Eslovenia	R. Checa
	2000	2000	1999	2000	1999	1998	2000
Bulgaria	—	—	—	<1,0	—	—	—
Estonia	—	—	—	1,0	—	—	—
Hungría	—	—	—	—	10,0	1,0	2,0
Letonia	71,0	—	—	7,0	—	—	—
Lituania	24,0	—	1,0	—	—	—	—
Polonia	0,5	1,0	—	3,0	3,0	7,0	25,0
Rumanía	—	8,0	—	—	—	1,0	1,0
Rusia	1,0	2,0	1,0	—	4,0	1,0	16,0
Eslovaquia	—	48,0	—	—	—	—	38,0
R. Checa	—	—	—	—	36,0	—	—
Ucrania	—	—	1,0	8,0	13,0	1,0	2,0
Países del Este	88,0	61,0	4,0	25,0	69,0	82,0	85,0
Unión Europea	(-4,0)	36,0	4,0	n.d.	23,0	13,0	9,0
UE ampliada	84,0	97,0	8,0	n.d.	92,0	95,0	94,0
Otros países desarrollados	—	1,0	1,0	n.d.	1,0	6,0	2,0
Países en desarrollo	2,0	4,0	90,0	n.d.	2,0	2,0	3,0
No especificado	14,0	(-2,0)	1,0	—	5,0	(-3,0)	—

NOTA: Por ejemplo, el 61 por 100 de la inversión de Hungría está localizada en los países del Este, el 36 por 100 en la UE, el 1 por 100 en los otros países desarrollados y el 4 por 100 en los países en desarrollo.

FUENTES: UNCTAD y LIUHTO y JUMPPONEN (2001).

2000). Las cargas financieras que pesan sobre los PECO y la mayoría de sus empresas, así como la necesidad de financiar las reestructuraciones internas de sus economías (vía la FBCF), dejan libre escasa financiación para invertir en el extranjero. Por el contrario, la mayoría de los países de la UE tiene una ratio flujos de IED saliente/FBCF regularmente superior al 10 por 100, salvo Grecia, Austria e Italia. Los indicadores ponderados confirman que la IED saliente de los PECO no supone todavía un verdadero competidor para los principales países de origen de la IED que son la mayor parte de los países de la Europa de los 15. La entrada de los PECO en la UE ampliada va a crear una disparidad mucho más fuerte en la IED saliente que en la IED entrante entre los antiguos y nuevos países miembros.

La información disponible sobre el destino geográfico de la IED saliente de los PECO es todavía bastante escasa, lo que nos lleva a hacer la siguiente observación: cada PECO invierte principalmente en los países del Este, en particular en los otros PECO y, en segundo lugar, en los países de la UE (Cuadro 9). De ello resulta que la UE ampliada es el destino privilegiado de la IED saliente de los PECO, el 84 por 100 de todos los destinos de la IED de Estonia y el 97 por 100 de los destinos de la IED húngara. Únicamente Letonia, cuya IED en los países en desarrollo es importante⁷, escapa a este esque-

⁷ La excepción letona se explica principalmente por la actividad en el extranjero de Latvia Shipping; véase LIUHTO (2001).

ma. Existe pues una red de *inversiones cruzadas entre la mayoría de los PECO* y, en menor grado, comienzan a aparecer algunas inversiones cruzadas entre los PECO y los países de la UE (como ya existen desde hace bastante tiempo, entre los miembros de la Europa de los 15). Un problema que se plantea en el estudio de la IED saliente de los PECO, es que una parte de esta inversión es de hecho *indirecta*. Indirecta designa una inversión realizada en el extranjero por la filial de una EMN extranjera (por ejemplo la filial de una empresa francesa) que se ha implantado previamente en un país receptor (por ejemplo Polonia). La IED de esta filial polaca de una empresa francesa es una IED *indirecta* de Francia y no una inversión *directa* de Polonia en el extranjero (aunque sea en general contabilizada como tal en la balanza de pagos polaca). Este fenómeno afecta de manera significativa, como lo habíamos expuesto ya en otro lugar (Andreff, 2003c), solamente a la IED saliente de Estonia y de Hungría⁸ pero poco o nada a los otros PECO, y no cuestiona en lo esencial, las observaciones precedentes.

Existe aún menos información sobre el reparto sectorial de la IED saliente de los PECO. Se puede apreciar que la IED saliente de Hungría hacia los otros PECO se concentra en la industria manufacturera, mientras que en los países occidentales, se orienta sobre todo a los servicios, principalmente comerciales, según la UNCTAD. En 2001, la IED saliente de Estonia se situaba en el 40 por 100 en la banca y finanzas, en el 24 por 100 en el sector inmobiliario, en el 16 por 100 en la industria manufacturera, el 14 por 100 en los servicios de transporte y el 5 por 100 en el comercio (Varblane *et al.*, 2001). En cuanto a las EMN más grandes originarias de los PECO, sus IED salientes se efectúan en las industrias energéticas, farmacéutica y siderúrgica, en los servicios de transporte y el comercio (Andreff, 2003c).

⁸ Este extremo se confirma por los resultados obtenidos sobre una muestra de empresas por ALTZINGER *et al.* (2003).

Relación entre las inversiones extranjeras directas entrantes y salientes de los PECO

Para comprender mejor la asimetría entre una IED entrante considerable y una IED saliente incipiente en los PECO, así como para preparar el análisis del ciclo de desarrollo de la IED (*investment development path*), conviene mostrar cuál es la relación entre estos dos fenómenos. Con este objetivo, se estudia el saldo (IED saliente-IED entrante), que designa también la posición internacional de un país en materia de IED, y la ratio IED saliente/IED entrante, en primer lugar para los PECO, y después comparándola con los países de la UE y con el grupo muestra de los países de la CEI (Cuadro 10).

La primera observación es que todos los PECO tienen un saldo negativo resultante de un *stock* de IED entrante considerablemente más grande que su *stock* de IED saliente. Dicho de otro modo, las EMN extranjeras están más presentes en el interior de las fronteras de los PECO que las EMN originarias de los PECO lo están en el extranjero. Esta asimetría fundamental caracteriza a los «jóvenes» países inversores en el modelo *investment development path* (IDP). Desde este punto de vista, los países que tienen el mayor saldo negativo son Polonia, seguida de la República Checa y de Hungría, es decir, los PECO más implicados en el movimiento de mundialización a través de la IED entrante. Los otros PECO (así como los países de la CEI) tienen saldos negativos claramente menos importantes. Por el contrario, los países de la UE, «viejos» inversores en el extranjero, presentan en su mayoría un saldo positivo, sobrepasando su *stock* de IED saliente ampliamente su *stock* de IED entrante, lo que está igualmente acorde con su modelo IDP. Las excepciones son Grecia, Irlanda, Portugal y, hasta 1999, España, es decir, países que se han adherido a la UE con un nivel de desarrollo menor que la media y que eran entonces importadores netos de IED. A partir de este momento, su IED saliente se ha acelerado, pero no ha alcanzado todavía el nivel de su IED entrante, salvo en el caso de España. Aparte de Irlanda

CUADRO 10
SALDO Y RATIO ENTRE IED SALIENTE Y ENTRANTE, 1995-2002
(En stock)

País	IED saliente-IED entrante (millones de \$)				IED saliente/IED entrante (%)			
	1995	1997	1998	2002	1995	1997	1998	2002
PECO-10								
Estonia	-618	-933	-1.624	-3.556	10,2	18,7	10,9	15,9
Hungría	-11.430	-14.982	-14.761	-19.775	4,1	5,7	6,9	19,0
Letonia	-384	-1.050	-1.277	-2.656	37,6	17,5	18,0	2,5
Lituania	-351	-1.015	-1.609	-3.921	0,3	2,5	1,0	1,5
Polonia	-7.304	-15.915	-21.314	-43.870	6,9	4,1	5,2	2,8
R. Checa	-7.004	-8.686	-13.571	-36.954	4,7	5,9	5,6	3,9
Eslovaquia	-723	-1.363	-1.834	-9.816	10,7	14,7	26,7	4,0
Eslovenia	-1.273	-1.770	-2.344	-4.008	27,8	19,3	19,4	21,0
Bulgaria	-341	-916	-1.484	-3.764	23,5	3,7	0,3	3,2
Rumanía	-700	-3.503	-4.213	-8.631	14,7	3,2	2,8	1,8
UE-15								
Alemania	65.244	94.582	171.538	126.260	133,8	145,3	186,3	128,0
Austria	-5.830	-5.134	-6.555	-2.319	66,7	71,2	72,7	94,5
Bélgica-Luxemburgo	-32.270	-37.516	-30.789	-27.084	71,4	73,8	81,4	87,8
Dinamarca	902	6.674	3.444	2.821	103,8	126,5	111,3	103,9
España	-72.957	-53.179	-49.743	-1.718	33,2	47,2	58,2	99,2
Finlandia	6.528	10.767	12.952	33.959	177,1	213,0	178,7	195,6
Francia	12.997	48.546	59.319	250.800	106,8	134,4	135,2	162,5
Grecia	-7.953	-20.498	-21.245	-5.030	27,4	4,0	3,6	58,3
Irlanda	-26.933	-11.279	-15.969	-120.845	33,3	33,9	37,7	23,2
Italia	33.586	43.929	62.318	68.017	152,9	154,1	160,4	153,8
Países Bajos	56.623	82.188	79.089	41.083	148,8	164,5	143,6	113,1
Portugal	-15.208	-13.488	-13.225	-11.979	17,3	25,4	41,1	72,8
Reino Unido	105.087	98.173	175.586	394.442	152,6	135,5	154,3	161,8
Suecia	42.054	36.702	42.551	34.900	235,3	186,6	183,5	131,6
CEI-12								
Armenia	—	—	-312	-625	—	—	3,7	8,1
Azerbaiyán	—	—	-2.980	-4.397	—	—	4,4	17,9
Bielorusia	-50	—	-468	—	0,0	—	0,8	—
Federación Rusa	-2450	-7.955	-6.789	-4.545	55,2	44,6	52,1	79,9
Georgia	—	—	—	—	—	—	—	—
Kazastán	—	—	-7.919	-14.890	—	—	0,1	3,0
Kirguizistán	—	—	-383	-370	—	—	0,0	10,8
Moldavia	-75	-161	-256	-698	19,4	10,6	6,9	2,6
Uzbekistán	—	—	—	—	—	—	—	—
Tayikistán	—	—	—	—	—	—	—	—
Turkmenistán	—	—	—	—	—	—	—	—
Ucrania	-813	-1.930	-2.713	-5.202	10,7	6,5	3,5	2,9

FUENTE: Cálculo de los autores.

(país muy atractivo para las EMN extranjeras), su saldo negativo es menor que el de Hungría, Polonia y la República Checa. Austria constituye también una excepción debido a la debilidad relativa de su IED saliente (en relación a su nivel de desarrollo), así como Bélgica gracias a las entradas masivas de IED en este país.

La ratio entre el *stock* saliente y entrante de IED es en general débil en todos los PECO, así como en los países de la CEI, salvo en Rusia. La situación de esta última se explica por su escaso atractivo para la IED entrante hasta hoy (Kalotay, 2004a), aunque las empresas rusas están bien presentes en el extranjero, en la CEI e incluso en los PECO. En lo que respecta a estas últimas, en 2002, la ratio de IED saliente/IED entrante es de 21 por 100 para Eslovenia, 19 por 100 para Hungría y 16 por 100 para Estonia. Estos tres países tienen las empresas más multinacionalizadas en relación al grado de penetración de sus países por EMN extranjeras. En todos los países de la UE, esta misma ratio es más elevada en 2002, con un mínimo de 23 por 100 en Irlanda y 58 por 100 en Grecia; y es del orden del 130 a 160 por 100 en los grandes inversores de la UE en el extranjero (Alemania, Francia, Reino Unido).

Se puede, pues, concluir que existe una fuerte asimetría en el seno de la Europa ampliada, no solamente entre la IED entrante y la IED saliente de los PECO, sino aún entre los PECO, que son principalmente países de inversión en términos netos, y los principales países de la UE inversores netos en el extranjero. El desequilibrio es menos importante sin embargo entre los PECO y los países inversores más «jóvenes» de la UE (Grecia, Portugal, Irlanda) aunque la IED saliente de estos últimos sea de un volumen claramente más considerable.

3. Determinantes de la IED entrante y saliente en la Unión Europea ampliada

Una explicación de las tendencias observadas en relación a la IED en la UE ampliada exige, en primer lugar, interrogarse sobre los determinantes del atractivo para la IED entrante en los 25 países (antiguos y nuevos)

miembros, incluyendo Bulgaria y Rumanía. La literatura es ya abundante sobre este tema y converge hacia algunas variables explicativas bastante sólidas, pero pocos autores han establecido la distinción entre los factores de atracción (a veces llamados factores *pull*) de la IED a corto plazo y los factores de atracción más estables, a más largo plazo, analizándolos separadamente. Nosotros basamos el análisis econométrico siguiente en esta distinción. Por otra parte, hay que analizar los factores (llamados factores *push*) que determinan la salida de la IED a partir de los países de origen. Sin pretender hacer aquí de nuevo un *survey* de la literatura existente (Chudnovsky y López, 2000; Andreff, 2003c), baste indicar que la mayoría de los factores explicativos de la IED saliente se han agrupado en el modelo IDP de Dunning (Dunning, 1986, 1988 y 1993a; Dunning y Narula, 1998); en consecuencia, bastará probarlo sobre nuestra muestra de 25 países⁹. Una vez conocido este conjunto de variables determinante a la vez de la IED entrante y saliente en la UE ampliada, se podrán deducir algunas perspectivas en cuanto a la forma en la que la IED de los PECO evolucionará en competencia con la de los países de la UE tras la ampliación.

Análisis de los determinantes de la IED a corto y largo plazo

Los determinantes del atractivo para la IED de los países del Este y de los PECO en particular, han sido objeto de muchos estudios desde hace una docena de años. Inspirándose en la teoría del comercio internacional, la explicación del atractivo se ha centrado a menudo en las ventajas comparadas que ofrecen los diferentes países receptores, sobre todo en relación a los factores de producción disponibles y su coste. Así, Adjubei (1993) sostiene que Rusia es atractiva para la IED porque dis-

⁹ Un test de este modelo sobre una muestra más amplia (de 176 países) incluyendo países con diferentes niveles de desarrollo —países desarrollados, países en transición, países en desarrollo, países menos avanzados— muestra resultados muy significativos (ANDREFF, 2003c).

pone de una mano de obra barata y cualificada. Sin embargo, dado que Rusia ha atraído bastante poca IED en comparación con los PECO, se puede cuestionar que el coste de la mano de obra sea un factor de atracción de la IED decisivo en las economías en transición, tanto más cuanto su coste aumenta regularmente desde 1994. Los análisis econométricos demuestran a menudo que las ventajas que se fundan en las diferencias en el coste unitario del trabajo, no son significativas en la determinación de las IED entrantes en los PECO (Meyer, 1995, 1998; Andreff, M. y Andreff, W., 2002). Solamente se ha realizado un análisis significativo utilizando el nivel de educación de la población de los países receptores como variable (*proxy*) que aproxima el coste del trabajo (Altomonte y Guagliano, 2003). Mientras, el nivel de educación es significativo y tiene un signo negativo, lo que puede interpretarse como el hecho de que los salarios elevados en el país receptor disuaden a la IED entrante. Carstensen y Toubal (2004) analizan directamente la relación entre el coste unitario del trabajo y la IED entrante hallando que es económicamente significativa y negativa, haciendo aumentar la bajada del coste unitario del trabajo la entrada de IED. La cualificación del trabajo tiene, pues, un impacto positivo sobre la IED entrante.

La dotación de un país en recursos naturales puede igualmente atraer las IED, lo que se ha verificado por ejemplo para el sector petrolero en Rusia (Andreff, M. y Andreff W., 1997a). Esta variable es pertinente para los otros países de la CEI, como Azerbaiyán, Kazastán y Turkmenistán, pero sin duda no es el caso para los PECO, cuya dotación en recursos naturales es limitada (salvo el carbón en Polonia). Respecto a los costes, se ha analizado también la incidencia del coste del transporte, aproximándolo en general a la distancia geográfica entre el país de origen y el país receptor, con ayuda de una ecuación de gravedad. Así, Buch, Kokta y Piazolo (2003), analizan esta ecuación para las IED alemanas entrantes en los PECO, encontrando que la distancia es un determinante significativo. Sin embargo, efectuada sobre el conjunto de las IED entrantes en los PECO pro-

venientes de países de Europa occidental, el test de la ecuación de gravedad de Altomonte (2000) muestra que la distancia geográfica no interviene significativamente en la determinación de la IED. Dado que esta muestra de países está bastante cerca de la nuestra, no consideraremos esta variable, tanto más cuanto Altomonte estima que el modelo de gravedad «no parece totalmente apropiado para explicar la IED de las economías en transición».

La existencia de derechos de aduana se considera también un factor explicativo, del lado de la oferta, en la literatura general sobre IED; es el argumento de las filiales implantadas en el extranjero para eludir la tarifa aduanera (*tariff factories*). Aunque considerada como significativa por Carstensen y Toubal (2004), este determinante de la IED no es muy interesante para estudiar el atractivo de los PECO, y su competencia en este campo frente a los países de la Europa de los 15, dentro de la UE ampliada. En efecto, al no existir derechos de aduana entre los países miembros, no se aplica la tarifa exterior común más que a las importaciones provenientes del exterior de la UE. Los derechos de aduana no pueden pues explicar que las IED entrantes procedentes del exterior de la UE sean minoritarias tanto en la UE como en los PECO. Por otra parte, en el período estudiado, los derechos de aduana entre la UE y los PECO han sido progresivamente suprimidos en su mayoría, salvo en la agricultura.

Haciendo siempre referencia a la teoría del comercio internacional, se ha explicado también la IED entrante por la demanda extranjera para los productos de un país dado. A partir de un cierto nivel de esta demanda, resulta más ventajoso satisfacerla implantando una fábrica de producción en el extranjero que por vía de exportaciones. En consecuencia, el tamaño del mercado se considera como un determinante del atractivo de la IED, pero también el grado de «riqueza» del mercado, pues influye también en el nivel de la demanda. Este grado de riqueza se mide a menudo por la renta per cápita, lo que a su vez deriva del nivel de desarrollo (PIB per cápita) del país receptor.

La búsqueda de un mercado aparece, en la mayoría de los análisis econométricos, como la variable más significativa determinante de la IED entrante en los PECO¹⁰. La distinción entre la atracción de la IED por los costes y por la demanda en el mercado reenvía al análisis de las EMN en competencia imperfecta conforme a la nueva teoría del comercio internacional (Markusen *et al.*, 1996; Lankes y Venables, 1996; Markusen y Zhang, 1999; Markusen y Venables, 2000) y según la cual las EMN horizontales producen el mismo producto en diferentes implantaciones extranjeras a fin de servir la demanda local por medio de una producción también local. Por otra parte, las EMN verticales explotan las diferencias en las dotaciones de factores de producción y, por tanto, las diferencias de costes entre los países a través de las IED y la deslocalización de la producción hacia los países con costes más bajos. Este análisis, centrado al principio en la IED en los sectores industriales, se extiende a los servicios, sobre todo en el caso de las economías en transición (Keren y Ofer, 2002).

Estos primeros determinantes de la IED dependen mucho de las estrategias de las EMN. En efecto, la inversión de cada EMN en un país dado se inscribe en el conjunto de su estrategia de implantación en el extranjero. El atractivo de un país para la IED entrante está pues siempre relacionado con el tipo de estrategia seguida por la EMN que invierte. Una de las tipologías más conocidas de las estrategias de las EMN es la de Dunning (1993b). Un primer tipo es el de las EMN que invierten en el extranjero para aprovisionarse de recursos (*resource seeking*); encontramos pues los recursos naturales como determinante de la IED entrante. Dunning distingue después las EMN que invierten para conquistar un mercado extranjero (*market seeking*), concluyendo que el tamaño y la riqueza del mercado son determinantes de la IED. Viene después la estrategia de las EMN

que buscan mejorar su eficiencia económica (*efficiency seeking*), principalmente bajando sus costes de producción, por ejemplo a través de la deslocalización de su producción a países con bajos costes. Finalmente, Dunning identifica las EMN que invierten en el extranjero para adquirir activos específicos (*asset seeking*), en especial a través de fusiones o adquisiciones de otras empresas en el extranjero. Estas diferentes estrategias de las EMN son esenciales para comprender los determinantes del atractivo de la IED en la medida en que hoy son las EMN las que evalúan los países en los que tienen la intención de invertir, más que los países los que valoran a los inversores extranjeros que se les presentan (Andreff, 2003e). Esto se constata perfectamente en el caso de los PECO y de los países de la CEI (Andreff, 1999a).

Además, desde hace una veintena de años, un determinado número de EMN ha adoptado una nueva estrategia, calificada como global (Andreff, 2003a), y que ha sido seguida por cerca de 2.000 a 3.000 de las 63.834 EMN (sociedades matrices) contabilizadas por la UNCTAD en 2003. Se caracteriza en primer lugar, por la capacidad de cada una de estas EMN globales para combinar las cuatro estrategias precedentes y cambiar una por otra en cualquier momento, de un país receptor al otro. Esta capacidad se apoya en un proceso de producción posfordista flexible, informatizado, automatizado y de máquinas y equipamientos programables y adaptables, de forma que se pueda responder en cualquier momento a las variaciones cuantitativas y cualitativas de la demanda con pequeñas series de productos. Esto permite a las EMN globales tener una visión mundial de los mercados y de la competencia (Porter, 1986), controlar sus operaciones en el área de la tríada Europa, América del Norte, Japón (Ohmae, 1985), «competir mundialmente» con las otras EMN por el acceso a los recursos (Stopford, 1995), operar en las actividades de alta tecnología, localizar sus actividades en los países donde son más rentables, coordinar estas actividades integradas en una cadena de valor internacional (Porter, 1993) con la ayuda de las nuevas técnicas de informa-

¹⁰ Véanse los análisis de ALTOMONTE (2000), ALTOMONTE y GUAGLIANO (2003), ANDREFF, M. y ANDREFF, W. (1997a y 2002), BUCH, KOKTA, PIAZOLO (2003), CARSTENSEN y TOUBAL (2004), MEYER (1998), MICKIEWICZ, RADOSEVIC y VARBLANE (2001).

ción y comunicación, entre sus numerosos países de implantación. Además, estas EMN globales participan muy activamente en el movimiento de fusiones y de adquisiciones internacionales (*transborder*) de activos y de empresas, a través de alianzas tecnológicas y estratégicas con otras EMN (Kogut, 1989). De ello resulta que una EMN global busca integrar toda nueva filial creada o comprada en el extranjero en su red regional, continental y mundial de filiales (la UNCTAD ha censado 866.119 filiales extranjeras de EMN en 2003). Así, se ha observado que la participación de las EMN en los programas de privatización de los PECO tenía a menudo por objetivo constituir una red de filiales en Europa del Este (Kaltay y Hunya, 2000). Para estas EMN globales, todos los determinantes de la IED ya mencionados son *a priori* plausibles.

Sin embargo, en el período reciente, las ventajas comparadas en término de costes, de demanda, de dotación de recursos naturales y de activos no son los únicos determinantes de la IED entrante. En efecto, hoy son los Estados nacionales los que compiten para atraer las EMN que inviertan en sus territorios (Andreff, 2003e); y no como hasta los años 1970, donde los Estados ponían a competir a las EMN deseosas de invertir. Esta realidad ha llevado a tomar en consideración, entre los determinantes de la IED entrante, los factores de atracción coyunturales, a más corto plazo, y sobre todo influidos o influenciados por las políticas económicas de los Estados. Se trata del *clima de inversión* en los países receptores (evaluado sobre la base de las principales variables macroeconómicas y de su estabilidad), del *riesgo país* (evaluado, entre otros por las agencias de notación) y del tratamiento de la inversión (*investment treatment*), es decir, de las medidas adoptadas por los Estados específicamente para atraer a los inversores extranjeros.

Las variables que definen el clima de inversiones y el riesgo por país son más fluctuantes que las ventajas comparadas discutidas más arriba: tasa de inflación, tasa de crecimiento, tipo de cambio, tasa de desempleo, déficit presupuestario, préstamos internacionales,

spread aplicado al tipo de interés sobre estos préstamos, etcétera. Todas ellas tienen un impacto a corto plazo sobre la entrada de IED.

El clima de inversión en el comienzo de la transición (fuerte inflación, recesión, inestabilidad del tipo de cambio, aumento del paro) ha disuadido en gran medida las IED entrantes en los PECO. Después ha mejorado en los últimos diez años, aunque los análisis correspondientes muestran que se trata en general de un determinante significativo de la IED entrante (Astapovich, 1995; Andreff, M. y Andreff, W., 1997 y 2002). Un riesgo país débil se estima lógicamente favorable a la IED entrante por Carstensen y Toubal (2004), pero esta variable no está integrada en su análisis econométrico. En un análisis de raíz unitaria, McMillan y Morita (2003) solamente encuentran una variable explicativa de la IED entrante en tres PECO, las reservas de cambio de los países receptores. Estos autores la interpretan de esta forma: las reservas de cambio son un indicador del riesgo financiero, de las relaciones financieras con el exterior y de la inestabilidad política, es decir, de los ingredientes habituales del riesgo país. Nuestros propios análisis (Andreff, M. y Andreff, W., 2001 y 2002) dan un resultado significativo para el riesgo país como determinante de la IED entrante hasta 1998 y, por tanto, no tendremos ya más en cuenta esta variable¹¹.

El tratamiento de la IED comporta sobre todo medidas jurídicas y fiscales, pero puede implicar reformas institucionales sustanciales y profundas (tal es el caso en los PECO desde hace 14 años), englobando programas de privatización¹², por ejemplo. Por otra parte, los países europeos compiten entre sí para atraer la IED por medio de regímenes fiscales ventajosos (Bénassy-Quéré, Fontag-

¹¹ Tanto más cuanto no existen datos disponibles del *spread* durante bastantes años para muchos países de nuestra muestra (ver *infra*). Por otra parte, las evaluaciones de agencias de notación han sido cuestionadas en los últimos años.

¹² CARSTENSEN y TOUBAL (2004) muestran, diferenciando cinco métodos de privatización, que el método de privatización elegido por cada PECO es un determinante econométricamente significativo de la IED entrante.

né y Lahrèche-Révil, 2000) y los PECO participan activamente en esta forma de competencia. Carstensen y Toubal (2004) aprecian un efecto negativo y significativo de los impuestos de sociedades sobre la IED entrante. Las EMN extranjeras tienen en cuenta el nivel impositivo general, y no solamente la fiscalidad de los beneficios en su decisión de invertir, pues el impuesto sobre el valor añadido puede igualmente afectar a sus beneficios y el impuesto sobre los beneficios afecta directamente a sus cuadros expatriados en los países receptores. Aunque revisables, las medidas jurídicas y fiscales tienden a regular y a estabilizar institucionalmente la economía, en particular en las economías de mercado en formación que son los PECO, afectando a la capacidad a largo plazo de un país para atraer la IED entrante. En cuanto a su duración, los factores institucionales se asemejan más a las ventajas comparadas explicadas antes, que al clima de inversión y al riesgo país, que son más volátiles. La calidad del marco institucional determina por otra parte de manera significativa la IED entrante en muchos análisis econométricos (Altomonte, 2000; Altomonte y Guagliano 2003; Bevan y Estrin, 2000).

La distinción corto/largo plazo raras veces se presenta en el análisis y los tests de los determinantes de la IED entrante en los PECO. Sin embargo, Buch, Kokta y Piazolo (2003) se concentran en los determinantes a largo plazo del *stock* de la IED entrante. Otros autores, se centran en los flujos (Kalotay, 2004b) adoptando más bien una visión a corto plazo. Nosotros vamos a tener en cuenta a la vez una perspectiva a corto y largo plazo, pero separándolas en el análisis. Se considerará que el *stock* de IED entrante es el resultado a largo plazo del grado de atractivo de un país y se buscará explicarlo a través de variables relativamente estables, tales como las ventajas comparadas, las instituciones y el régimen fiscal. El atractivo a corto plazo afecta sobre todo a los flujos de entrada de IED, año tras año, y se analizará la hipótesis de que vienen determinadas por las variaciones anuales de las variables macroeconómicas utilizadas para evaluar el clima de inversión.

El análisis de la IED saliente de los PECO está poco desarrollado y se apoya además, fundamentalmente, en monografías y resultados de encuestas (Jaklic y Svetlicic, 2003; Svetlicic y Rojec, 2003). Estas últimas enumeran las siguientes motivaciones de las EMN originarias de los PECO cuando invierten en el extranjero: el acceso a los mercados extranjeros, los costes (distintos a los laborales), la adquisición de activos, el conocimiento económico y cultural de los países vecinos (los otros PECO) con las mismas características de antiguas economías planificadas, y la calidad de la gestión, pero no los costes laborales. Esta lista obtenida a partir de las respuestas de los empresarios no es muy satisfactoria debido a que se parece mucho a ciertos determinantes de la IED entrante. Esto se debe evidentemente al hecho de que los empresarios de las EMN estonias, húngaras, polacas, eslovenas y checas encuestados, han respondido evaluando (como todo gerente de EMN) lo que les parece atractivo en los países donde han invertido —o planean invertir—. Se trata, pues, de factores *pull*, es decir, determinantes de la IED entrante, sobre todo en los PECO, procedente de Estonia, Hungría, Polonia, Eslovenia y la República Checa.

Los primeros análisis más sistemáticos de la IED saliente se han orientado hacia el modelo IDP, en la medida en que había sido utilizado en otros lugares para explicar el desarrollo de las EMN emergentes y de la IED saliente de los países en desarrollo y parece trasladable, mediando ciertas especificaciones, a las economías en transición (Andreff, 2003c; Boudier-Bensebaa, 2004). Según este modelo, el *stock* de la IED saliente y el *stock* de la IED entrante y, por tanto, la posición internacional (saldo) de un país, evoluciona en función de su nivel de desarrollo (en general reducido a la variable PIB por habitante).

Se supone que cada país pasa por cinco etapas. En la etapa 1, la IED entrante es insignificante pues el país presenta pocas ventajas comparativas de localización y la IED saliente es desdeñable porque las empresas de este país menos avanzado no tienen prácticamente ninguna ventaja competitiva; el saldo es prácticamente

cero. En la etapa 2, el país en desarrollo comienza a industrializarse, se beneficia de ventajas en los sectores intensivos en trabajo, su mercado interior se amplía y comienza a atraer las IED entrantes sustanciales; algunas primeras IED salientes pueden aparecer, pero las empresas locales son todavía demasiado poco competitivas para convertirse en verdaderas EMN; el saldo es negativo. En una etapa 3, las competencias tecnológicas del país (país emergente o nuevo país industrial) se mejoran, la demanda interior de los productos de gran calidad aumenta y el país pierde poco a poco sus ventajas en coste del trabajo; el país se convierte más atractivo para la IED entrante (*market seeking*) que llega a ser importante, pero crece a un ritmo decreciente; la IED saliente deviene significativa, aumenta a una tasa creciente y se apoya en innovaciones específicas del país¹³; el saldo es negativo, pero se reduce respecto a la etapa 2. En la etapa 4, el país desarrollado se convierte en un gran país exportador neto de IED, siendo su saldo positivo. En la etapa 5, el país desarrollado alcanza la era post-industrial (el prototipo de esta etapa se observa en los Estados Unidos), recibe importantes IED entrantes, pero es también uno de los países de origen más importantes del mundo para la IED saliente; el saldo es inestable en torno al equilibrio (cero) entre IED entrante y saliente. El nivel de desarrollo de los PECO les sitúa entre el final de la etapa 1 y el comienzo de la etapa 3 (Andreff, 2003c), mientras que el de los países de la UE les sitúa en la etapa 4 ó 5. A pesar de ciertas dificultades en la realización de los análisis econométricos del modelo IDP (Durán y Úbeda, 2001), sobre todo el carácter insuficiente del test que explica el saldo (IED saliente-IED entrante) por el nivel de desarrollo (PIB per cápita), procederemos a un análisis del modelo IDP, pero solamente en lo que respecta a la IED saliente, sobre la muestra de los 25 países de la UE ampliada.

Atractivo a corto plazo de la UE ampliada para la inversión extranjera directa

El estudio econométrico de datos de panel versa sobre los 25 países receptores de la IED entrante en la UE ampliada (países de la UE-15 + 10 PECO), durante diez años (1993-2002). La variable explicada es el flujo de IED entrante en cada país¹⁴. Las variables explicativas seleccionadas *a priori* describen el clima de inversiones de los países en el año corriente (corto plazo):

- La tasa de inflación (*INF*) con un signo esperado negativo (una inflación fuerte disuade la IED).
- El déficit presupuestario (*DEF*), sin previsión de un signo particular, pudiendo ser el déficit la señal para los inversores extranjeros de una política gubernamental de apoyo de la actividad económica o bien de una gestión estatal laxista (y potencialmente inflacionista).
- El tipo de cambio (*CAM*), con un signo considerado negativo, la reevaluación de la moneda local hace la IED entrante menos interesante, y su depreciación atractiva.
- La tasa de crecimiento del PIB (*CRE*), con un signo esperado positivo, suponiéndose que un crecimiento más rápido del país receptor atrae la IED.
- La tasa de desempleo (*DESE*), sin un signo determinado, siendo una tasa débil de desempleo disuasoria para los inversores extranjeros, pues los ajustes sobre el mercado de trabajo local se establecen a través del alza de los salarios, y evitando una tasa de desempleo más elevada las presiones salariales (signo positivo); pero a partir de cierto umbral, una tasa de desempleo demasiado elevada puede plantear problemas sociales y disuadir a la IED entrante (signo negativo).

El modelo *M1* analizado resulta, pues:

$$FLIDE = a + b.INF + c.DEF + d.CAM + e.CRE + f.DESE \quad [1]$$

¹³ De ahí el interés de añadir una variable tecnológica en el análisis del modelo IDP.

¹⁴ La UNCTAD muestra esta variable agregando el flujo de IED de Bélgica y Luxemburgo de lo que resultan pues 24 (y no 25) observaciones anuales.

RECUADRO 1

DATOS UTILIZADOS

FLIDE: Flujo de IED entrante, fuente: UNCTAD, 24 países (Bélgica-Luxemburgo = 1 país), 1993-2002
STIDE: Stock de IED entrante (saliente), fuente: UNCTAD, 24 países (Bélgica-Luxemburgo = 1 país), 1993-2002
POB: Población, fuente: CHELEM, 25 países, 1993-2002
PIB: Producto interior bruto, fuente: CHELEM, 25 países, 1993-2002 (y *GRO*: índice de crecimiento del PIB)
INF: Tasa de inflación, fuente: CEE-ONU (Comisión Económica para Europa), 25 países, 1993-2002
DEF: Déficit presupuestario, fuente: Eurostat, 25 países, 1993-2002
CAM: Tipo de cambio, fuente: CHELEM, 25 países, 1993-2002
DESE: Tasa de paro, fuente: CEE-ONU, 1993-2002
TXINT: Tipo de interés a largo plazo, fuente: Banco Mundial, 1993-2002, 24 países salvo Rumanía*
INSTIT: Marco institucional (agregación de las notas obtenidas para cada PECO por los nueve indicadores de la BERD); los países de la UE, economías de mercado, tienen todos la misma nota máxima, fuente: BERD, 1993-2002
CUT: Coste unitario de trabajo, fuente: Eurostat, 1995-2002, 23 países excepto Rumanía y Eslovenia*
FISC: Régimen fiscal (porcentaje de impuestos totales en el PIB), fuente: Eurostat, 1993-2002, 23 países excepto Rumanía y Eslovenia*
HIGHTEC: Exportaciones de productos de alta tecnología en porcentaje de exportaciones de productos manufacturados, fuente: Banco Mundial, 1995-1999, excepto Bulgaria *

* Datos no disponibles.

Un segundo modelo *M2* integra, además, el tipo de interés a largo plazo (*TXINT*) interpretándolo *a priori*, como en los criterios de Maastricht, en tanto que variable que expresa el grado de estabilidad nominal de la economía. Por otra parte, faltan datos de esta variable para Rumanía, por lo que se ha preferido incluirla de forma separada en los tests, tal que:

$$FLIDE = a + b.INF + c.DEF + d.CAM + e.CRE + f.DESE + g.TXINT \quad [2]$$

En todos los tests econométricos presentados, se han empleado los datos que aparecen en el Recuadro 1.

El coeficiente del déficit presupuestario es muy significativo (Cuadro 11); esta variable es un determinante positivo de los flujos de IED entrante en la UE ampliada, en el test de *M1* en *pooling*. Puesto que no se busca explicar el flujo de IED entrante país por país (o las diferencias entre países), no nos interesaremos por los efectos fijos. Lo que se busca explicar son los determinantes de la IED entrante en el conjunto de la UE ampliada, de ahí

nuestro interés por los efectos aleatorios. Así, se observa que con efectos aleatorios, el déficit presupuestario sigue siendo muy significativo y el coeficiente no cambia de signo. Por tanto, las EMN valoran a corto plazo los países con déficit presupuestario donde el Estado sostiene la actividad económica mediante gasto público, frente a las declaraciones de sus gestores que dicen preferir los países que adoptan políticas de estabilización recomendadas por el FMI y frente a la convergencia a veces apreciada entre los criterios de Maastricht y los factores de atracción de la IED en los PECO (Andreff, 2003b). Esto se confirma por el hecho de que la mayoría de los países de la Europa de los 15 y todos los PECO han tenido déficit presupuestario durante la mayor parte del período observado.

La tasa de crecimiento del PIB, igualmente significativa, tiene un signo negativo. A corto plazo, la tasa de crecimiento no aparece como un factor de atractivo de la IED en la UE ampliada; es por tanto más bien el tamaño y la riqueza de los mercados a corto plazo (véanse los análisis sobre el *stock* de IED) que su crecimiento a cor-

CUADRO 11
DETERMINANTES DE LA IED ENTRANTE EN LA UE AMPLIADA

Variable explicada: Flujo de IED entrante	Modelo 1		Modelo 2	
	<i>Pooling</i>	Efectos Aleatorios	<i>Pooling</i>	Efectos Aleatorios
INF.	-28,96	-15,59	-1,12	-15,8
DEF.	1.624,13***	1.691,47***	1.580,64***	1.880,19***
CAM.	-0,46	-0,22	-8,16*	-7,28
GRO.	-382,57**	-261,34**	-422,87***	-325,34**
DESEM.	-767,98*	-1.113,28**	-436,54	-896,43
TXINT.	—	—	-271,67**	-50,19
Constante.	25.012,49***	27.591,87***	25.892,9***	27.475,17***

*** Significativo en el 1 por 100 ** en el 5 por 100 *** en el 10 por 100

to plazo los que atraen las EMN en los PECO y la Europa de los 15. Con efectos aleatorios, la tasa de crecimiento sigue siendo significativa en torno al 5 por 100; es un determinante negativo de los flujos de IED entrante. La tasa de paro es significativa, con un signo negativo: un fuerte índice de paro no atrae la IED entrante (riesgo social), prefiriendo las EMN los países con una tasa de paro ni muy alta ni muy baja (se observará que ningún PECO ha bajado de una tasa de paro de 2,9 por 100 en el período observado y ningún país de la UE-15 está por debajo del 2,5 por 100). Por tanto, determina los flujos de IED a corto plazo en todos los países (significativa con efectos aleatorios). La tasa de inflación y el tipo de cambio, aunque teniendo el signo esperado (lo que significa que su alta es disuasoria para los inversores extranjeros), no son significativos, y lo son aún menos con efectos aleatorios. En el fondo, las EMN no reaccionan a corto plazo quizá, tan positivamente como se ha supuesto a menudo, a las políticas restrictivas de estabilización llevadas a cabo en los países receptores (lo que permite comprender, por otra parte, su débil entrada en los PECO durante los primeros años de la transición).

El modelo *M1* también ha sido analizado, atrasando las variables explicativas de un año en relación a la va-

riable explicada, para verificar la hipótesis según la cual los inversores extranjeros tendrían un plazo de reacción (de un año) en relación a la variación del clima de inversión de los países receptores. Los resultados son, en su conjunto, menos significativos (y no figuran pues en el Cuadro 11), pero sin cambiar el signo de los coeficientes, ni la significación de las variables. Se puede, pues, rechazar esta hipótesis para la explicación de la IED entrante a corto plazo.

La toma en consideración del tipo de interés a largo plazo (*M2*) hace que aparezca como una variable significativa en torno al 5 por 100, en *pooling*, con un signo negativo. Un alto tipo de interés disuade la IED entrante, mientras que unos tipos bajos la atraen. Podemos interpretar, por tanto, este resultado desde la misma perspectiva que la de los criterios de Maastricht, considerando el tipo de interés a largo plazo (como la tasa de inflación) como un indicador de la estabilidad nominal de la economía. Sin embargo, el tipo de interés a largo plazo representa también el coste del capital que las filiales extranjeras de las EMN encuentran si quieren extender la IED en este país financiándole con capital local. Esta interpretación es sin duda la más procedente ya que la relación negativa entre tasa de inflación e IED entrante no es significativa (tasa de inflación y tipo de interés van habitualmente ligados como variables

de estabilidad macroeconómica). Sin embargo, la introducción de tipos de interés no cambia el signo de ningún coeficiente, pero hace que la tasa de inflación resulte todavía menos significativa y el índice de paro irrelevante. El coste de capital importa más a las EMN entrantes que la estabilidad macroeconómica y la situación del mercado de trabajo local. La tasa de crecimiento sigue siendo significativa y el tipo de cambio se hace más notorio (en torno al 10 por 100).

A corto plazo, los flujos de IED entrante vienen sobre todo determinados por variables nominales: el déficit presupuestario, el tipo de cambio y el tipo de interés a largo plazo. En el fondo, el flujo de IED entrante a corto plazo refleja principalmente la *elección de un modo de financiación exterior* a la IED, alternativamente a una financiación local o a la reinversión de los beneficios de las filiales de las EMN extranjeras en los países receptores. Esto mismo puede explicar, hasta cierto punto, la relación negativa imprevista entre el flujo de IED entrante y la tasa de crecimiento de país receptor. Cuando el crecimiento de éste es fuerte, las filiales de EMN extranjeras recurren en primer lugar a la reinversión de los beneficios y las EMN prefieren una financiación local de sus nuevas inversiones en los países receptores; cuando el crecimiento es débil, «importan» en el país receptor capitales provenientes de la sociedad matriz o de un país tercero (con tipos de interés bajos) para realizar su IED entrante en los países de la UE ampliada.

Atractivo a largo plazo de la UE ampliada para la inversión extranjera directa

El *stock* de IED entrante es representativo de la presencia de las EMN extranjeras durante un largo período de tiempo en los países de la UE ampliada. Para el análisis econométrico en datos de panel, con 25 países durante diez años, retendremos como variables explicadas los dos indicadores ponderados descritos arriba, el *stock* de IED por habitante ($STIDE / POB$) y la ratio entre el *stock* de IED y el PIB ($STIDE / PIB$). Las variables explicativas reúnen características relativamente duraderas de los países re-

ceptores tales como el tamaño y la riqueza del mercado, el coste unitario del trabajo, en cuanto a las ventajas comparadas derivadas de la IED, y factores institucionales tales como la calidad del marco institucional y el régimen fiscal de los países receptores, siendo:

— La población (POB), como una aproximación al tamaño del mercado, donde el signo es positivo, ya que cuanto más amplio es el mercado, más IED atrae.

— La riqueza del mercado, considerada como el PIB por habitante (PIB / POB), con un signo positivo: cuanto más rico es el mercado, más atrae la IED.

— La calidad del marco institucional ($INSTIT$) que es el de una economía de mercado completamente constituida y con un funcionamiento normal en los países de la Europa de los 15 (nota máxima del indicador compuesto de la BERD, idéntica para todos los países), pero que no ha alcanzado todavía esta calidad (nota inferior a 4+ para la mayoría de los indicadores del BERD) en los PECO; siendo el signo positivo, a mejores instituciones más IED a largo plazo.

Hemos introducido tres variables mudas (*dummies*) dicotómicas, distinguiendo la primera UE los países de la UE-15 (para los que $UE = 1$) de los PECO; la segunda $PECO8$ ($PECO8 = 1$) para los PECO incorporados a la UE en 2004 y la tercera $PECO2$ para Bulgaria y Rumanía. El primer modelo analizado $M3$ queda pues como sigue:

$$STIDE / POB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.UE \quad [3]$$

Y el segundo $M4$ es:

$$STIDE / PIB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.UE \quad [4].$$

Cuando la variable muda que se toma en consideración es la diferencia entre los PECO, tendremos los modelos $M3'$ y $M4'$, esto es:

$$STIDE / POB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.PECO8 + f.PECO2 \quad [3']$$

y:

$$STIDE / PIB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.PECO8 + f.PECO2 \quad [4'],$$

siendo la zona de referencia la UE.

El coste unitario del trabajo (*CUT*) se introduce de forma separada en el análisis econométrico, a la vez para reflejar el efecto específico, y muy discutido, de esta variable sobre el *stock* de la IED entrante, y también porque los datos relativos a esta variable no están disponibles para la totalidad de la muestra (faltan los datos para Rumania y Eslovenia, y son incompletos para diversos países antes de 1995). Por las mismas razones, el efecto del régimen fiscal (*FISC*) se tiene en cuenta separadamente. El signo de estas dos variables puede ser *a priori*, cualquiera. Si es negativo para el *CUT*, significa que un bajo coste unitario de trabajo atrae la IED entrante en un largo período de tiempo. Si es negativo para el régimen fiscal, implica que un régimen que aligera el peso de los impuestos (en el PIB) es más atractivo para la IED que un régimen donde la carga fiscal es onerosa. Teniendo en cuenta los modelos *M5*, *M6*, *M7* y *M8* siguientes:

$$STIDE / POP = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.CUT + f.UE \quad [5]$$

$$STIDE / PIB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.CUT + f.UE \quad [6]$$

$$STIDE / POP = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.FISC + f.UE \quad [7]$$

$$STIDE / PIB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.FISC + f.UE \quad [8],$$

y [5'], [6'], [7'] y [8'] con los PECO en variables mudas.

De manera general, los análisis son mucho más significativos con la variable explicada *STIDE / PIB* que con el *stock* de IED por habitante (Cuadro 12); para este último, solamente la riqueza del mercado —esto es, el nivel de desarrollo (*PIB/POB*)— y su tamaño (*POB*) constituyen variables explicativas muy significativas, con el signo esperado, así como el régimen fiscal cuando éste se tiene en cuenta (modelo *M7*). Es un resultado importante que indica ya tres determinantes de la entrada de IED a largo plazo en la UE ampliada. Sin embargo, ni la calidad de las instituciones, ni las variables mudas (la pertenencia a los tres grupos de países divide la muestra) son significativas.

Por el contrario, sí lo son la relación entre *STIDE/PIB* y las dos variables de mercado (tamaño y riqueza) y la calidad de las instituciones, con el signo esperado, al igual que el hecho de pertenecer a la UE-15, a los PECO-8 o a los PECO-2 (modelos *M3* y *M3'*). Sólo la representatividad de la población disminuye un poco en la estimación con efectos aleatorios, pero el tamaño del mercado sigue siendo significativo en torno al 10 por 100. El coste unitario del trabajo, aunque teniendo un signo negativo (su alza disuade la IED entrante), no es nunca significativo, incluso con efectos aleatorios. La introducción del coste unitario del trabajo en el test (modelos *M6* y *M6'*) no reduce la relevancia de todas las demás variables, incluyendo los efectos aleatorios. El último resultado observado es particularmente interesante, pues prácticamente no se ha analizado jamás hasta ahora: el régimen fiscal, cuando es tenido en cuenta, es un determinante muy significativo de la IED entrante a largo plazo y tiene el signo esperado, a saber que una fiscalidad menos gravosa atrae la IED, y una fiscalidad más onerosa disuade su entrada en el país. Se observará finalmente que el signo de la variable muda *UE* (variable siempre muy significativa) es negativo en los modelos *M4*, *M6* y *M8*, lo que indica que los países de la UE-15 tienen, durante un largo período, una capacidad de atracción de la IED que *progresivamente* *menos* que la de los PECO. Esto valida nuestra hipótesis,

CUADRO 12
DETERMINANTES DEL STOCK DE IED ENTRANTE EN LA UE AMPLIADA

Variable explicada: <i>Stock IED/POB</i>	Modelo 3		Modelo 5		Modelo 7	
	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. aleatorios
POB	-55,2***	-49,61	-39,39***	-23,7	-76,37***	-74,97**
PIB/POB	0,37***	0,67***	0,38***	0,29***	0,58***	0,79***
INSTIT	69,91	29,3	119,57	173,84	-13,85	6.161,22
CUT			-0,07	-0,155		
FISC					-310,51**	-370,39**
UE	-1.488,46	-6.570,93**	-1.494,58	851,88	-2.670,05	-4.876,77
Constante	-2.063,35	-2.106,28	-3.318,05	-4.506,28	2.995,68	7.149,06

Variable explicada: <i>Stock IED/POP</i>	Modelo 3'		Modelo 5'		Modelo 7'	
	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios
POB	-57,04***	-51,06	-40,11***	-23,03	-76,79***	-74,75**
PIB/POB	0,38***	0,68***	0,37***	0,29***	0,58***	0,79***
INSTIT	195,94	57,21	175,02	178,57	43,19	-156,33
CUT			-0,06	-0,16		
FISC					-309,61***	-367,24**
PECO-8	2.437,69	6.627,92**	1.873,21	-1.038,08	3.055,00	4.950,59
PECO-2	4.108,69	8.410,35**	2.662,36	-638,64	3.928,97	5.285,8
Constante	-8.441,54	-9.909,5	-6.940,45	-3.676,25	-1.861,83	1.942,69

Variable explicada: <i>Stock IED/PIB</i>	Modelo 4		Modelo 6		Modelo 8		Modelo 9	
	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios
POB	-0,25***	-0,23*	-0,21***	-0,15	-0,36***	-0,34***	-0,26***	-0,24*
PIB/POB	0,001***	0,002***	0,001*	0,001*	0,002***	0,002***	0,001***	0,002***
INSTIT	3,08***	3,99***	3,51***	5,13***	2,88***	3,67***	3,06***	3,87***
CUT			-0,0002	-0,001				
FISC					-1,42***	-1,42**		
GRO							-0,05	-0,19**
UE	-31,67***	-63,26***	-35,47***	-39,48***	-38,93***	-59,54***	-31,87***	-65,28***
Constante	-69,05***	-99,99***	-80,35***	-126,24***	-51,21***	-76,18***	-68,33***	-95,98***

Var. Explicada: <i>Stock IED/PIB</i>	Modelo 4'		Modelo 6'		Modelo 8'		Modelo 9'	
	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios	<i>Pooling</i>	Ef. Aleatorios
POP	0,27***	-0,25*	-0,22***	-0,16	-0,36***	-0,35**	-0,27***	-0,25*
PIB/POP	0,001***	0,002***	0,001	0,001*	0,002***	0,002***	0,001***	0,002***
INSTIT	4,28***	4,27***	4,32***	5,3***	3,71***	3,92***	4,27***	4,16***
CUT			-0,0002	-0,001				
FISC					-1,4***	-1,34**		
GRO							-0,07	-0,2**
PECO-8	40,67***	62,72***	41,04***	38,51***	44,52***	59,49***	41,02***	65,18***
PECO-2	56,51***	81,9***	52,66***	52,32***	57,23***	73,42***	57,03***	84,77***
Constante	-147,07***	-174,56***	-147,14***	-172,53***	-121,94***	-146,5***	-146,88***	-173,44***

*** Significativo en el 1 por 100; ** en el 5 por 100; * en el 10 por 100.

formulada precedentemente a partir de la simple observación de las cuotas del mercado de la IED entrante, de una creciente competencia para atraer la IED por parte de los PECO frente a los países de la UE-15, en el seno de la UE ampliada, confirmándose por el signo positivo de las variables mudas PECO-8 y PECO-2, esto es, que la pertenencia a estos dos grupos de países aumenta el atractivo de la IED en relación a la zona de referencia de la UE.

En fin, dada la relación negativa que se ha encontrado entre los flujos de IED entrante y la tasa de crecimiento del PIB de los países receptores, se busca ahora verificar si la tasa de crecimiento es un determinante significativo de la IED entrante en *stock*, en una perspectiva a largo plazo, es decir, el modelo *M9*, analizado en datos de panel:

$$STIDE / PIB = a + b.POB + c.PIB / POB + d.INSTIT + e.CRE + f.UE \quad [9]$$

y [9'] con distinción de los PECO.

Se observa que la tasa de crecimiento tiene un signo negativo y es significativa en torno al 5 por 100, en el modelo con efectos aleatorios. En la explicación del *stock* de la IED entrante, la velocidad de expansión de los países receptores es un determinante negativo. Esto puede parecer sorprendente a primera vista, pero de hecho se trata de un resultado perfectamente normal y coherente con la hipótesis de que los PECO están en una fase de crecimiento económico frente a los países de la UE. Según esta hipótesis, para que haya a largo plazo una convergencia real de los países menos desarrollados (aquí, los PECO) hacia el nivel de desarrollo de los países más desarrollados (en este caso, los países de la UE-15), en términos de PIB por habitante, hace falta que la tasa de crecimiento del PIB de los primeros sea más elevada que la tasa de crecimiento de los segundos. Los modelos de convergencia real y de crecimiento económico (Barro y Sala-i-Martin, 1992 y 1995) se fundan en la relación negativa entre el crecimiento durante un largo período de tiempo y el nivel ini-

cial de desarrollo (por ejemplo de PIB por habitante). Ahora bien, la hipótesis del crecimiento se ha confirmado para los PECO frente a los países de la UE-15 en un período de tiempo prolongado (Andreff, 1999b y 2003b). En consecuencia, esto quiere decir que las IED entrantes, atraídas por los países con nivel alto de desarrollo, van hacia países con tasa de crecimiento relativamente débiles, comparadas con los países menos desarrollados en crecimiento (los PECO), cuya tasa de crecimiento es más fuerte. La relación negativa de largo plazo entre el *stock* de la IED entrante y la tasa de crecimiento de los países receptores es pues completamente coherente con la teoría del crecimiento económico.

Por otra parte, la introducción de la tasa de crecimiento en los modelos *M9* y *M9'* no reduce el significado de otras variables y aumenta los valores del coeficiente negativo de la variable muda *UE* y los valores positivos de los coeficientes de las variables mudas *PECO-8* y *PECO-2*. La competencia de los PECO frente a los países de la UE-15 por atraer la IED entrante a largo plazo es tanto más marcada cuanto el crecimiento económico es comparativamente débil en los países de la UE-15 y más fuerte en los PECO, acercando sus niveles de desarrollo respectivos¹⁵.

Tendencias de la inversión extranjera directa saliente de la UE ampliada

Analizamos el modelo IDP para los 25 países de la UE ampliada en primer lugar de una manera general, como se hace frecuentemente en la literatura, estimando la relación entre el saldo (*stock* de IED saliente-*stock* de IED entrante) y el nivel de desarrollo de los países. La relación analizada por Dunning (1981) es:

$$SALDO/POB = a.PIB/POB + b.(PIB/POB)^2 \quad [10].$$

¹⁵ No se tendrán en cuenta los modelos 9 y 9' para inferir las perspectivas de la IED entrante tras la ampliación, pues no añaden nada a la relación entre la IED entrante y el nivel de desarrollo en situación de crecimiento de los países menos desarrollados. Además, existe probablemente paralelismo entre las variables explicativas PIB/POB y CRE.

Analizado en *pooling*, esta relación es significativa en torno al 1 por 100, pero la variable *PIB/POB* no lo es (Cuadro 13). La misma relación, testada en panel, no es relevante y tampoco lo es ninguna de las variables. Encontramos aquí uno de los resultados frecuentes del análisis directo del modelo IDP (Durán y Úbeda, 2001). La variable *SALDO / POB* es un indicador incompleto para analizar los cambios estructurales, ligados al desarrollo económico del país, de la IED entrante y saliente. Por otra parte, el PIB por habitante es, como tal, un indicador insuficiente del nivel de desarrollo económico de un país y tiene que ser completado por otras variables. Nosotros lo vamos a hacer en un análisis del modelo IDP para el *stock* de la IED saliente por muchas razones. Este análisis del modelo IDP proporciona, en cuanto a sus predicciones sobre la IED saliente, resultados significativos sobre una muestra amplia de países (Andreff, 2003c), incluyendo países en desarrollo. En este sentido, es interesante verificar si las disparidades del nivel de desarrollo entre los países miembros de la UE ampliada determina su *stock* de IED saliente. Habiendo explicitado previamente los determinantes de la IED entrante a largo plazo, basta ahora utilizar el modelo IDP para precisar los determinantes de la IED saliente. Para no exponernos a la crítica justificada de Durán y Úbeda en relación a la variable *PIB/POB* como expresión única del nivel de desarrollo, introducimos una variable, bastante apropiada en el caso de los países de la UE-15 y de los PECO, de naturaleza tecnológica, para completar la representación del nivel de desarrollo. Lo ideal habría sido poder disponer de muchos indicadores del nivel de desarrollo tecnológico de los países de la muestra como por ejemplo el gasto nacional de investigación y desarrollo en relación con el PIB o el número de investigadores por millón de habitantes. Estos datos no están más que parcialmente disponibles (por países y por año) para nuestra muestra. El indicador menos disponible es la relación entre las exportaciones de productos de alta tecnología (*high tec*) y las exportaciones totales de productos manufacturados; está disponible para 25 países de la muestra, todos los años, de 1995 a 1999. Además, este indicador (variable *HIGHTEC*) es más pertinente que el gasto de investiga-

CUADRO 13
**RELACIÓN ENTRE EL SALDO DE IED
(SALIENTE-ENTRANTE) POR HABITANTE
Y PIB POR HABITANTE**

	<i>Pooling</i>	Ef. aleatorios
PIB/POB	-0,1	0,12
(PIB/POB)^2	5,47E-06**	-2,18E-06
Constante	-357,43	-1.090,21

** Significativo en el 5 por 100.

ción dividido por el PIB, por ejemplo, en una perspectiva de competencia entre los países de la UE-15 y los PECO. Indica qué proporción de productos *high tec*, resultado del proceso de desarrollo tecnológico localizado en un país, es efectivamente capaz de concurrir con los otros países del mundo gracias a las exportaciones en los mercados exteriores.

Añadimos, finalmente, en el análisis econométrico la tasa de crecimiento del PIB. En primer lugar, para verificar, como se admite a menudo en la literatura, si la tasa de crecimiento de los países de origen influye en las IED salientes. A continuación, la tasa de crecimiento de los PECO es hoy, de media, más rápida que la de los países de la UE-15 y debería seguir siéndolo en los próximos años para contribuir a reducir las diferencias entre el nivel de desarrollo de los antiguos y nuevos miembros de la UE ampliada (hipótesis de crecimiento económico). Si la tasa de crecimiento influyera positivamente en la IED saliente, habría una simetría entre el efecto del crecimiento económico sobre la IED saliente y su efecto sobre la IED entrante (ya que se ha verificado antes que esta variable influía negativamente en los determinantes del *stock* de la IED entrante).

Se analiza, pues, el modelo siguiente:

$$STIDE / POB = a + b.PIB / POB + c.HIGHTEC \quad [11]$$

donde *STIDE/POB* designa el *stock* de IED saliente por habitante.

CUADRO 14
DETERMINANTES DE LA IED SALIENTE EN EL MODELO IDP

Variable explicada (valor): Stock IED/POB	<i>Pooling</i>	Efectos aleatorios				
PIB/POB	0,17***	0,13**				
HIGHTEC	202,81***	240,73***				
Constante	-1.822,79***	-1.623,46*				
Variable explicada (en 3 clases): Stock IED/POP	<i>Probit</i> ordenado					
	1995	1996	1997	1998	1999	
PIB/POB	0,005**	0,003**	0,002***	0,001**	0,002***	
HIGHTEC	0,29**	0,18*	0,09	0,12*	0,96*	

*** Significativo en el 1 por 100; ** en el 5 por 100; * en el 10 por 100.

Analizado en *pooling* y en panel para el período 1995-1999, el modelo hace aparecer las dos variables representativas del nivel de desarrollo como determinantes significativos del *stock* de IED saliente (Cuadro 14). Se ha procedido también a un análisis de este modelo en *Probit*, ordenado año por año, clasificando los países de la muestra en tres grupos, según que su *stock* de IED saliente por habitante sea inferior a 100 dólares, entre 100 y 3.000 dólares, o superior a 3.000 dólares. Cada año la variable *PIB/POP* es significativa, al menos en torno al 5 por 100, mientras que la variable *HIGHTEC* lo es en torno al 10 por 100, excepto en el año 1997. Podemos pues concluir que, conforme al modelo IDP, el nivel de desarrollo, incluyendo su dimensión tecnológica, es un determinante importante de la IED saliente a largo plazo. Esto es coherente con el hecho de que los PECO no compiten todavía realmente por la IED saliente con los países de la UE.

4. Conclusión: perspectivas de la inversión extranjera directa tras la ampliación al Este

Es muy probable que las perspectivas de la futura adhesión hayan atraído las IED hacia los PECO (Buch,

Kokta y Piazzolo, 2003). Del mismo modo, es muy posible que continúe el crecimiento de la IED entrante en los PECO (Dupuch, Jennequin y Mouhoud, 2004), así como en el conjunto de la UE ampliada. Se pueden anticipar algunas perspectivas más precisas, que se abren tras la ampliación, partiendo de los resultados que hemos obtenido en cuanto a los determinantes de la IED entrante y saliente. Tratándose de los flujos de IED entrante, su evolución depende principalmente de la de los déficit presupuestarios de los 25 países de la UE ampliada y de la estabilidad de las tasas de cambio en la zona y, negativamente, de la tasa de crecimiento. En la hipótesis de una aplicación estricta del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, con déficit presupuestarios limitados a menos del 3 por 100 del PIB y una política de cambio estricta seguida por el Banco Central Europeo (y por los bancos centrales de los PECO hasta su entrada en el euro), se puede esperar un efecto negativo sobre la entrada de los flujos de IED en la UE ampliada. Este impacto negativo se vería aún más reforzado si la UE ampliada viviera un período de fuerte crecimiento (lo que no es necesariamente compatible con una austeridad presupuestaria y un euro fuerte). Las EMN elegirían entonces financiar en primer lugar la expansión de sus filiales lo-

calizadas en la UE ampliada por medio de préstamos locales y reinvertir los beneficios sobre el terreno. Paradójicamente, las excepciones al Pacto de Estabilidad, con déficit presupuestarios eventualmente superiores a la norma del 3 por 100 y un tipo de cambio del euro menos apreciado, atraerían los flujos de IED entrante, sobre todo si la UE ampliada debería atravesar un período de crecimiento económico moderado.

Por otra parte, algunos mantienen (Kalotay, 2004) que los diez PECO no han desviado las IED de los países de la UE-15 en su favor, conclusión basada en el hecho de que los flujos entrantes de IED en los PECO siguen siendo todavía más débiles que los que entran en la UE-15. A largo plazo, esta conclusión no está claramente definida. En efecto, los PECO han ganado cuotas de mercado de IED entrante en la UE ampliada, en *stock*, en relación a los países de la UE-15. Además, el estudio de los determinantes del *stock* de la IED entrante muestra (variables mudas) que el atractivo de los países de la UE ha progresado menos que el de los PECO. Si tenemos en cuenta que entre los principales determinantes del *stock* de la IED entrante figuran la riqueza del mercado y, por tanto, el nivel de desarrollo, el crecimiento económico de los PECO va a aumentar su competencia de cara a la IED en la UE ampliada. Esta progresiva capacidad de atracción de la IED por los PECO no vendrá determinada por sus bajos costes laborales —como se mantiene erróneamente por algunos— tal como ha demostrado el análisis econométrico de esta variable. Por el contrario, no se puede descartar que los PECO quieran aumentar su capacidad competitiva a largo plazo en detrimento de los antiguos miembros de la UE, por medio de un régimen fiscal menos oneroso que el de éstos.

En lo que respecta a la IED saliente, el crecimiento de los PECO en términos de nivel de desarrollo será favorable, al igual que la mejora de su nivel tecnológico (que beneficia las tecnologías eventualmente transferidas por las EMN occidentales con ocasión de la IED entrante). Sin embargo, hay que tener en cuenta que los PECO parten de lejos, con un nivel actual de IED saliente insignificante

comparado con los antiguos miembros de la UE. Por otra parte, su IED saliente dependerá del nivel de desarrollo económico y tecnológico que sean capaces de alcanzar en el futuro. Una fuerte competencia de los PECO como países de origen de la IED saliente es, pues, una hipótesis mucho más lejana, menos probable y menos amenazadora para los antiguos miembros de la UE, que su competencia ya real y progresiva, en tanto que países atractivos para la IED entrante.

Referencias bibliográficas

- [1] ADJUBEI, Y. (1993): «Foreign Investment in the Commonwealth of Independent States: Growth, Operations and Problems», en P. ARTISIEN, M. ROJEC y M. SVETLICIC (eds.), *Foreign Investment in Central and Eastern Europe*, Macmillan, Londres.
- [2] ALTOMONTE, C. (2000): «Economic Determinants and Institutional Frameworks: FDI in Economies in Transition», *Transnational Corporations*, 9 (2), 75-106.
- [3] ALTOMONTE, C. y GUAGLIANO, C. (2003): «Comparative Study of FDI in Central and Eastern Europe and the Mediterranean», *Economic Systems*, 27 (2), 223-246.
- [4] ALTZINGER, W.; BELLAK, C.; JAKLIC, A. y ROJEC, M. (2003): «Direct Versus Indirect Foreign Investment from Transition Economies: Is There a Difference in Parent Company/Home Country Impact?», en A. JAKLIC, A. y M. SVETLICIC (eds.), 91-110.
- [5] ANDREFF, M. y ANDREFF, W. (1997a): «L'investissement direct étranger en Russie et dans les pays de la Communauté des Etats Indépendants: emploi et attractivité», en J. DE MELO, P. GUILLAUMONT (dir.), *Commerce Nord-Sud, migration et délocalisation: Conséquences pour les salaires et l'emploi*, Economica, Paris, 363-392.
- [6] ANDREFF, M. y ANDREFF, W. (1997b): «Foreign Direct Investment in Russia and CIS Countries: Employment and Attractiveness», *Economic Systems*, 21 (4), 354-359.
- [7] ANDREFF, M. y ANDREFF, W. (2001): «Outward-processing Trade between France and Central Eastern European Countries: Is there a Substitution to France-Maghreb Outward-processing Trade?», *Acta Oeconomica*, 51 (1), 2000/2001, 65-106.
- [8] ANDREFF, M. y ANDREFF, W. (2002): «L'attractivité Comparée des Pays d'Europe Centrale et Orientale et du Maghreb pour les Firmes Françaises», *Territoires en mutation* (CNRS), número 10, novembre, 13-32.
- [9] ANDREFF, M.; ANDREFF, W. y BOUDIER-BENSEBAA, F. (2001): «Sous-traitance Internationale et Trafic de Perfection-

nement Passif entre les Pays de l'Union Européenne et de l'Europe de l'Est», *Revue d'Etudes comparatives Est-Ouest*, 32 (2), 5-34.

[10] ANDREFF, W. (1999a): «The Global Strategy of Multinational Corporations and their Assessment of Eastern European and C.I.S. Countries», en V. TIKHOMIROV (ed.), *Anatomy of the 1998 Russian Crisis*, Contemporary Europe Research Centre, The University of Melbourne, Melbourne, 9-53.

[11] ANDREFF, W. (1999b): «Nominal and Real Convergence - At what Speed?», en J. VAN BRABANT (ed.), *Remaking Europe: The European Union and the Transition Economies*, Rowman y Littlefield, Lanham, 111-138.

[12] ANDREFF, W. (2001): «L'investissement direct étranger dans le développement inégal des pays en transition», *Nouveaux Cahiers de l'IUED*, número 12 (Du socialisme à l'économie de marché), Genève, 127-152.

[13] ANDREFF, W. (2002): «The New Multinational Corporations from Transition Countries», *Economic Systems*, 25 (4), 371-379.

[14] ANDREFF, W. (2003a): *Les multinationales globales*, La Découverte, París, 2.^a edición.

[15] ANDREFF, W. (2003b): *La mutation des économies postsocialistes. Une analyse économique alternative*, L'Harmattan, París.

[16] ANDREFF, W. (2003c): «The Newly Emerging TNCs from Economies in Transition: a Comparison with Third World outward FDI», *Transnational Corporations*, 12 (2), 73-118.

[17] ANDREFF, W. (2003d): «Las empresas multinacionales rusas: inversión directa de Rusia en el exterior», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, número 805, marzo, 97-115.

[18] ANDREFF, W. (2003e): «La restructuration stratégique des firmes multinationales et l'Etat "mondialisateur"», en J. LAROCHE, coord., *Mondialisation et gouvernance mondiale*, Presses Universitaires de France, París, 45-56.

[19] ASTAPOVICH, A. Z. (1995): *Foreign Investment in Russia: Salient Features and Trends*, Joint Stock Bank Imperial, Moscow.

[20] BALDONE, S.; SDOGATI, F. y TAJOLI, L. (2001): «Patterns and Determinants of International Fragmentation of Production: Evidence from Outward Processing Trade Between the EU and Central and Eastern European Countries», *Weltwirtschaftliches Archiv*, 137 (1), 80-104.

[21] BARRO, R. J. y SALA-I-MARTIN, X. (1992): «Convergence», *Journal of Political Economy*, 100 (2), 223-251.

[22] BARRO, R. J. y SALA-I-MARTIN, X. (1995): *Economic Growth*, McGraw-Hill, Nueva York.

[23] BÉNASSY-QUÉRÉ, A.; FONTAGNÉ, L. y LAHRÈCHE-RÉVIL, A. (2000): «Foreign Direct Investment and the Prospects for Tax-co-ordination in Europe», *Working Paper*, números 2000-06, CEPII, París.

[24] BEVAN, A. A. y ESTRIN, S. (2000): «The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies», *CEPR Discussion paper*, número 2638.

[25] BOUDIER-BENSEBAA, F. (2004): «Investissement direct étranger, intégration européenne et trajectoires de développement des PECO», en B. CHAVANCE (dir.), *Les incertitudes du grand élargissement. L'Europe centrale et balte dans l'intégration européenne*, L'Hamattan, París.

[26] BUCH, C. M.; KOKTA, R. M. y PIAZOLO, D. (2003): «Foreign Direct Investment in Europe: Is there Redirection from the South to the East?», *Journal of Comparative Economics*, 31, 94-109.

[27] CARSTENSEN, K. y TOUBAL, F. (2004): «Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: a Dynamic Panel Analysis», *Journal of Comparative Economics*, 32, 3-22.

[28] DUNNING, J. H. (1981): «Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Development Approach», *Weltwirtschaftliches Archiv*, 119 (1), 30-64.

[29] DUNNING, J. H. (1986): «The Investment Development Cycle Revisited», *Weltwirtschaftliches Archiv*, 122 (4), 667-677.

[30] DUNNING, J. H. (1988): «The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions», *Journal of International Business Studies*, 19 (1), 1-31.

[31] DUNNING, J. H. (1993a): *Global Business: The Challenge of the 1990s*, Routledge, Londres y Nueva York.

[32] DUNNING, J. H. (1993b): *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, Wokingham.

[33] DUNNING, J. H. y NARULA, R. (1998): «The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues», en J. H. DUNNING y R. NARULA (eds.), *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge, Londres.

[34] DUPUCH, S.; JENNEQUIN, H. y MOUHOUD, E. M. (2004): «Les incidences de l'élargissement de l'UE sur la géographie économique européenne: les tendances de la spécialisation», en B. CHAVANCE (dir.), *Les incertitudes du grand élargissement. L'Europe centrale et balte dans l'intégration européenne*, L'Hamattan, París, 67-90.

[35] DUPUCH, S.; MOUHOUD, E. M. y TALAHITE, F. (2004): «L'Union européenne élargie et ses voisins méditerranéens: les perspectives d'intégration», *Economie internationale*, número 97, 105-127.

[36] DURÁN, J. J. y ÚBEDA, F. (2001): «The Investment Development Path: A New Empirical Approach and Some Theoretical Issues», *Transnational Corporations*, 10 (2), 1-34.

[37] JAKLIC, A. y SVETLICIC, M. (eds.) (2003): *Enhanced Transition through Outward Internationalization: Outward FDI by Slovenian Firms*, Ashgate, Aldershot.

- [38] KALOTAY, K. (2004a): «Will Foreign Direct Investment Take Off in the Russian Federation?», *Journal of World Investment & Trade*, 5 (1), 119-138.
- [39] KALOTAY, K. (2004b): «EU Enlargement: No Massive FDI Diversion Seen», UNCTAD press release, 30 abril.
- [40] KALOTAY, K. y HUNYA, G. (2000): «Privatization and FDI in Central and Eastern Europe», *Transnational Corporations*, 9 (1), 39-66.
- [41] KEREN, M. y OFER, G. (2002): «The Role of FDI in Trade and Financial Services in Transition: What Distinguishes Transition Economies from Developing Economies?», *Comparative Economic Studies*, 44 (1), 15-45.
- [42] KOGUT, B. (1989), «A Note on Global Strategies», *Strategic Management Journal*, número 10.
- [43] KORNAĬ, J. (1994): «Transformational Recession: The Main Causes», *Journal of Comparative Economics*, 19 (1), 39-63.
- [44] LANKES, H. P. y VENABLES, A. J. (1996): «Foreign Direct Investment in Economic Transition: The Changing Pattern of Investments», *Economics of Transition*, 4 (2), 331-347.
- [45] LIUHTO, K. (2001): *Born International - The Case of the Latvian Shipping Company*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta.
- [46] LIUHTO, K. y JUMPPONEN, J. (2001): «Russian Investment Abroad - where does Russian Business Expansion Abroad Lead?», en K. LIUHTO (ed.), *Ten Years of Economic Transformation*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta, volumen II, 426-459.
- [47] MARINOVA, S. T. y MARINOV, M. A. (eds.) (2003): *Foreign Direct Investment in Central Eastern Europe*, Ashgate, Aldershot.
- [48] MARKUSEN, J. y VENABLES, A. (2000): «The Theory of Endowment, Intra-industry, and Multinational Trade», *Journal of International Economics*, 52 (2), 209-234.
- [49] MARKUSEN, J.; VENABLES, A.; KONAN, D. y ZHANG, K. H.: «A Unified Treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment, and the Pattern of Trade in Goods and Services», *NBER Working Paper*, número 5696, NBER, Cambridge.
- [50] MARKUSEN, J. y ZHANG, K. H. (1999): «Vertical Multinationals and Host-country Characteristics», *Journal of Development Economics*, 59 (2), 233-252.
- [51] MCMILLAN, C. H. y MORITA, K. (2003): «Attracting Foreign Direct Investment in the First Decade of Transition: Assessing the Successes», en S. T. MARINOVA, M. A. MARINOV (eds.), 38-58.
- [52] MEYER, K. E. (1995): «Direct Foreign Investment in Eastern Europe: The Role of Labor Costs», *Comparative Economic Studies*, 37(4), 69-88.
- [53] MEYER, K. E. (1998): *Direct Investment in Economies in Transition*, Edward Elgar, Cheltenham.
- [54] MICKIEWICZ, T.; RADOSEVIC, S. y VARBLANE (2001): «FDI in Central Europe: Short-run effects in manufacturing», en N. H. FABRY, S. H. ZEGHNI (eds.), *Transition in Asia and Eastern and Central Europe. A Closed Door - Two Open Windows?*, Nova Science, Huntington, 31-53.
- [55] OHMAE, K. (1985): *La Triade. Emergence d'une stratégie mondiale de l'entreprise*, Flammarion, París.
- [56] PORTER, M. E. (ed.), *Competition in Global Industries*, Harvard Business School Press, Boston.
- [57] PORTER, M. E. (1993): *L'avantage concurrentiel des nations*, InterEditions, París.
- [58] RESMINI, L. (2000): «The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns», *Economics of Transition*, 8 (3), 665-689.
- [59] STOPFORD, J. M. (1995): «Competing Globally for Resources», *Transnational Corporations*, 4 (2), 34-57.
- [60] SVETLICIC, M. y ROJEC, M. (eds.) (2003): *Facilitating Transition by Internationalization: Outward Direct Investment from Central European Economies in Transition*, Ashgate, Aldershot.
- [61] UNCTAD (2003): *World Investment Report. FDI Policies for Development: National and International Perspectives*, United Nations Conference on Trade and Development, Geneva (y los años anteriores).
- [62] UNCTAD (2004): *Prospects for FDI Flows and TNC Strategies, 2004-2007: World's Largest Transnational Companies Opt for Expansionary Strategies*, United Nations Conference on Trade and Development, *Research Note* número 3, 7 junio.
- [63] VARBLANE, U.; ROOLAHT, T.; REILJAN, E. y JÜRIADO, R. (2001): «Estonian Outward Foreign Direct Investments», *Working Paper Series*, número 9, Faculty of Economics and Business Administration, University of Tatu.